

**PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DAN
ABNORMAL RETURN SAHAM TERHADAP *BID-ASK SPREAD*
SEBELUM DAN SESUDAH PERISTIWA PENGUMUMAN
*STOCK SPLIT***

**HANDAYANI NINGRUM
8335099449**



**Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi**

**PROGRAM STUDI SI AKUNTANSI ALIH PROGRAM
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2011**

***THE INFLUENCES OF TRADING VOLUME OF SHARES AND
SHARES ABNORMAL RETURN TOWARD THE BID-ASK
SPREAD BEFORE AND AFTER EVENT ANNOUNCEMENT
STOCK SPLIT***

**HANDAYANI NINGRUM
8335099449**

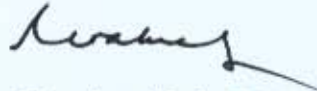


Skripsi is Written as Part Of Bachelor Degree in Economics Accomplishment

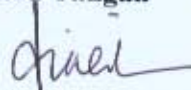




**Study Program of S1 Accounting
Departement of Accounting
Faculty of Economic
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2011**

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi



Dra. Nurahma Hajat M. Si
NIP. 19531002 198503 2 001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Dian Citra Aruna, SE, M.Si</u> NIP. 19760908 199903 2 001	Ketua		28/6-11
2. <u>Ratna Anggraini ZR, SE, Akt, M.Si</u> NIP. 1974041 7200012 2 001	Sekretaris		24/6-11
3. <u>Dra. Ety Gurendrawati, M.Si, Ak</u> NIP. 19680314 199203 2002	Penguji Ahli		24/6-11
4. <u>Rida Prihatni, SE, Akt, M.Si</u> NIP. 19760425 200112 2 002	Pembimbing I		27/6-11
5. <u>Tresno Ekajaya, SE, M. Ak</u> NIP. 19741105 200604 1 001	Pembimbing II		27/6-11

Tanggal lulus 21 Juni 2011

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum pernah dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, Juni 2011
Yang membuat pernyataan



Handayani Ningrum
No.reg 8335099449

ABSTRAK

Handayani Ningrum, 2011: Pengaruh Volume Perdagangan Saham dan *Abnormal return* Saham terhadap *Bid-ask spread* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pengumuman *Stock split*. Pembimbing: Rida Prihatni, SE, Akt, M.Si dan Tresno Ekajaya, SE, M.Ak.

Penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah variabel seperti: volume perdagangan saham dan *abnormal return* berpengaruh terhadap *bid-ask spread* pada saat pengumuman *stock split* dan penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui pengaruh *stock split* pada *bid-ask spread*. Penelitian ini menggunakan sampel 32 perusahaan yang diketahui melakukan pemecahan saham di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2008. Data dalam penelitian ini berasal dari ISMD (*Indonesian Securities Market Database*). Penelitian dilakukan 5 hari sebelum sampai 5 hari sesudah pengumuman *stock split*. Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh volume perdagangan dan *abnormal return* terhadap *bid-ask spread*. Selain itu, penelitian ini menggunakan analisis *paired sample t-test* untuk melihat perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume perdagangan memiliki pengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*. Sedangkan, untuk *abnormal return* tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread* sebelum *stock split*, dan berpengaruh sesudah *stock split*. Hasil Lainnya menunjukkan bahwa secara simultan volume perdagangan saham dan *abnormal return* saham berpengaruh terhadap *bid-ask spread* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa ada perbedaan antara *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*.

Kata Kunci: *Stock split*, *Bid-ask spread*, Volume Perdagangan Saham, *Abnormal return*.

ABSTRACT

Handayani Ningrum, 2011; The Effects of Stock Trading Volume and Abnormal Return Stock Toward Bid-Ask Spread Before and After Event Announcement Stock Split. Lecturer I and II; Rida Prihatni SE, Akt, M.Si and Tresno Ekajaya SE, M. Ak

This study aimed to see whether variables such as stock trading volume and abnormal return effect on bid-ask spread at the time of stock split announcement and this study also aimed to determine the effect of stock splits on bid-ask spread. This study used samples of 32 companies known to do a stock split in the Indonesian Stock Exchange in the year 2006-2008. The data in this study originated from ISMD (Indonesian Securities Market Database). The research was done 5 days before until 5 days after the stock split announcement. Multiple regression analysis used to test the effect of trading volume and abnormal return of the bid-ask spread. In addition, this study used analysis of paired sample t-test to see the difference in bid-ask spread before and after the stock split announcement. The results showed that the volume of trade has a significant influence on the bid-ask spread before and after the stock split. Meanwhile, for the abnormal return does not affect the bid-ask before the stock split, and take effect when the stock split. Other results showed that simultaneously stock trading volume and abnormal stock return effect on bid-ask spread before and after the stock split event. The results also show that there is a difference between the bid-ask spread before and after stock split.

Keywords: Stock splits, Bid-Ask Spread, Stock Trading Volume, Abnormal Return.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, segala rasa syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, yang senantiasa memberikan kekuatan dan pertolongan kepada penulis, sehingga penulis diberikan kesempatan dan kemampuan untuk menulis skripsi yang berjudul **“Pengaruh Volume Perdagangan Saham dan *Abnormal Return Saham* terhadap *Bid-Ask Spread* Sebelum dan Sesudah Peristiwa *Stock Split*”**. Hanya karena kekuatan yang diberikan oleh Allah, penulis akhirnya dapat menyelesaikan skripsi ini.

Skripsi ini diajukan dalam rangka untuk memenuhi syarat akademis dalam mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi S1 Akuntansi Murni, Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta.

Dalam penulisan skripsi ini penulis banyak mendapatkan bantuan dari berbagai pihak yang sangat besar artinya bagi penulis. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Dra. Nurahma Hajat, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
2. M. Yasser Arafat, SE,AK,MM selaku Ketua Jurusan Akuntansi.
3. Dian Citra Aruna, SE,M.Si selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi.
4. Rida Prihatni, SE,Akt,M.Si selaku Dosen Pembimbing I yang selalu berusaha meluangkan waktunya untuk memberikan arahan serta petunjuk kepada penulis.

5. Tresno Ekajaya, SE,M.AK selaku Dosen Pembimbing II yang selalu membuka cara pandang yang baru terhadap penulis dalam menciptakan suatu karya tulis.
6. Kedua orang tuaku tercinta yang menaruh harapan besar kepada penulis sehingga penulis mempunyai kesadaran dan semangat yang besar untuk menyelesaikan skripsi ini, doa kalian yang tiada akhir untuk keberhasilan penulis.
7. Untuk kakak dan adikku tersayang Ratri dan Yuliani yang selalu memberikan perhatian atas suksesnya skripsi ini.
8. Untuk Ilham Syafrizal yang senantiasa memberikan doa dan semangat.
9. Para sahabatku yang selalu memberikan motivasi dan semangat untuk dapat tetap melanjutkan skripsi ini, dan juga teman-temanku Akuntansi Murni Alih Program '09 yang telah bersama baik suka maupun duka.

Akhir kata, Skripsi ini masih jauh dari sempurna, untuk itu penulis mengharapkan saran dan kritik yang bersifat membangun, dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis pada khususnya dan bagi para pembaca pada umumnya.

Jakarta, Juni 2011

Penulis

DAFTAR ISI

JUDUL	
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI	ii
PERNYATAAN ORIGINALITAS.....	iii
ABSTRAK.....	iv
ABSTRACT.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR.....	x
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
BAB I. PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	6
1.3. Tujuan Penelitian.....	6
1.4. Manfaat Penelitian.....	6
BAB II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS	
2.1. Kajian Pustaka.....	8
2.2. Review Penelitian Terdahulu.....	27
2.3. Kerangka Pemikiran.....	29
2.4. Hipotesis.....	30
BAB III. OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN	
3.1. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian.....	31
3.2. Metode Penelitian.....	31
3.3. Operasionalisasi Variabel Penelitian.....	31
3.4. Metode Pengumpulan Data.....	33
3.5. Teknik Penentuan Populasi dan Sampel.....	33
3.6. Metode Analisis.....	34
BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1. Deskripsi Unit Analisis/Observasi.....	41
4.2. Hasil Penelitian dan Pembahasan.....	46
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1. Kesimpulan.....	56
5.2. Saran.....	57
DAFTAR PUSTAKA.....	58
LAMPIRAN.....	60

DAFTAR TABEL

Tabel	Judul	Halaman
3.1.	Proses Seleksi Sampel	34
4.1.	Deskripsi Statistik Variabel Penelitian	41
4.2.	Uji Normalitas	43
4.3.	Uji Multikolinearitas	44
4.4.	Uji Heteroskedastisitas	45
4.5.	Uji Autokorelasi	45
4.6.	Hasil Regresi dan Paired Sample T test	46
4.7.	Nilai F hitung dan koef R	46

DAFTAR GAMBAR

Gambar :	Judul	Halaman
2.1	Kerangka Pemikiran	29

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran:	Judul	Halaman
1.	Nama Perusahaan.....	61
2.	Hasil Output SPSS	62
3.	Perhitungan abnormal return, volume perdagangan, dan bid-ask spread	68

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar Modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar Modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham dan lainnya.

Dewasa ini banyak masyarakat Indonesia yang sudah terjun ke dalam pasar modal, karena pasar modal di Indonesia sudah mengalami perkembangan yang cukup signifikan. Hal ini tampak dari semakin bertambahnya perusahaan *go public* yang terdaftar di bursa saham.

Pasar modal memiliki sistem untuk menjalankan proses perdagangan efek sehingga dapat tercipta suatu perdagangan efek yang tertib dan teratur. Menurut Jogiyanto (2000) dalam Agus Purwanto (2004), transaksi perdagangan pada bursa efek menggunakan *order driven market system* yaitu pembeli dan penjual sekuritas yang ingin melakukan transaksi harus melalui pialang saham atau perantara perdagangan saham yang menjadi anggota bursa efek. Para pialang saham tersebut melakukan transaksi perdagangan dengan membuat penawaran jual dan penawaran beli sehingga kedua penawaran tersebut akan memunculkan perbedaan atau selisih yang disebut dengan *bid-ask spread*. Salah satu faktor

yang mempengaruhi permintaan dan penawaran saham adalah tingkat harga saham. Bila saham dinilai terlalu tinggi oleh pasar, maka jumlah permintaannya akan berkurang. Sebaliknya, jika pasar menilai bahwa harga saham tersebut terlalu rendah maka jumlah permintaannya akan meningkat.

Informasi merupakan kebutuhan mendasar bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pengambilan keputusan ini berkaitan dengan pemilihan portofolio investasi yang paling menguntungkan dengan tingkat risiko tertentu. Informasi dapat mengurangi ketidakpastian yang terjadi, sehingga keputusan yang diambil sesuai dengan tujuan yang diharapkan. Ada beberapa informasi yang dipublikasikan di pasar modal, baik informasi yang mempengaruhi sebagian perusahaan maupun memiliki pengaruh terhadap seluruh perusahaan yang ada di pasar modal. Beberapa informasi atau fakta material yang terdapat di pasar modal misalnya penggabungan usaha (*merger*), pengambilalihan (*aquisition*), peleburan usaha (*consolidation*), pemecahan saham (*stock split*), pembagian deviden, dan masih banyak yang lain (Fatmawati dan Asri, 1999).

Banyak sekali informasi yang dapat diperoleh investor dalam pasar modal, salah satunya adalah pengumuman *stock split* atau pemecahan saham. Pemecahan saham (*stock split*) merupakan aksi emiten dimana dilakukan pemecahan nilai nominal saham menjadi nilai nominal yang lebih kecil (Robert Ang, 1997). Aktivitas tersebut biasanya dilakukan pada saat harga dinilai terlalu tinggi sehingga akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya. Jika pengumuman *stock split* yang dikeluarkan tersebut mempunyai kandungan

informasi yang cukup, maka pengumuman itu dapat mempengaruhi preferensi investor dalam pembuatan keputusan investasinya.

Ada banyak sekali pendapat mengenai *stock split*, tetapi pada dasarnya pendapat tersebut dapat dibedakan menjadi dua kelompok. Pertama, *stock split* hanya merupakan perubahan yang bersifat kosmetik. Kedua, *stock split* dapat mempengaruhi keuntungan pemegang saham, risiko saham dan sinyal yang diberikan kepada pasar (Wang Sutrisno, dkk 2000).

Dengan melakukan kebijakan *stock split*, manajemen perusahaan berusaha menata kembali harga sahamnya di pasar yang nantinya diharapkan dapat meningkatkan likuiditas saham. Likuiditas secara sederhana menunjukkan kemudahan untuk menjual dan membeli efek pada harga yang wajar. Jadi, untuk menjual atau membeli sejumlah tertentu saham harus menunggu atau kalau *spread* antara permintaan dan penjualan relatif besar, atau penjualan saham dalam jumlah relatif besar akan memberikan pengaruh pada harga pasar secara substansial, dapat dikatakan bahwa saham tidak likuid. Pemecahan saham sebagai suatu aksi yang dilakukan oleh perusahaan juga memuat informasi yang diasumsikan mempengaruhi keputusan jual beli yang dilakukan investor, yang pengaruh tersebut dapat dilihat dalam aktivitas perdagangan saham.

Perubahan pada volume perdagangan akan terlihat bila aksi tersebut mempengaruhi preferensi para investor dalam keputusan investasinya. Atas dasar pemikiran-pemikiran diatas dapat diperoleh pengertian bahwa pemecahan saham akan mempengaruhi likuiditas saham, meskipun pengaruh tersebut belum dapat diketahui di Bursa Efek bersifat positif atau negatif, dalam arti pemecahan saham

meningkatkan atau menurunkan likuiditasnya (Wang Sutrisno, dkk 2000). Latar belakang perusahaan melakukan *stock split* itu sendiri bahwa *stock split* dianggap sebagai tindakan manajemen untuk memberikan sinyal kepada publik bahwa perusahaan mempunyai prospek yang bagus di masa mendatang.

Penelitian yang dilakukan oleh Wang Sutrisno dkk (2000) dengan judul penelitian Pengaruh *Stock split* Terhadap Likuiditas dan *Return* Saham di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian diperoleh bahwa aktivitas split berpengaruh terhadap harga saham, volume perdagangan dan persentase *spread*, tetapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap varians saham dan *abnormal return*, baik ditinjau secara individual maupun sebagai sebuah portofolio.

Penelitian yang dilakukan oleh Fatmawati dan Marwan Asri (1999) dengan judul penelitian Pengaruh *Stock split* Terhadap Likuiditas Saham yang Diukur Dengan Besarnya *Bid – Ask Spread* Di Bursa Efek Jakarta. Berdasarkan hasil analisis statistik menyimpulkan bahwa dari 30 responden perusahaan yang melakukan *stock split* di BEJ selama bulan Juli 1995 – Juni 1997 secara keseluruhan aktivitas split berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat harga saham, volume *turnover* dan persentase *spread*.

Penelitian yang dilakukan oleh Sri Dwi Ari dan Damas (2007) dengan judul penelitian Analisis dampak *stock split* terhadap likuiditas dan *return* saham di Bursa Efek Jakarta. Hasil Penelitian yang diperoleh Sri dan damas adalah tidak adanya perbedaan signifikan volume perdagangan dan juga *return* saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Dari beberapa penelitian di atas, tampak adanya perbedaan hasil penelitian (*gap research*). Penelitian oleh Wang Sutrisno, Fransisca Yuniartha dan Soffy Susilowati (2000) diperoleh bahwa aktivitas *split* berpengaruh terhadap harga saham, volume perdagangan dan persentase *spread*. Penelitian oleh Sri Dwi Ari dan Damas (2007) diperoleh tidak adanya perbedaan signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* hal ini berarti bahwa *stock split* tidak bisa meningkatkan likuiditas saham sesuai dengan harapan emiten yang melakukan *stock split*. dan juga tidak ada perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*, hal ini menunjukkan bahwa saham tidak bereaksi terhadap pengumuman *stock split*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sri Fatmawati dan Marwan Asri (1999) diperoleh bahwa aktivitas *split* berpengaruh signifikan terhadap tingkat harga saham, volume dan persentase *spread*.

Dari penelitian sebelumnya dengan hasil penelitian yang berbeda (*gap research*) di atas memberikan motivasi kepada penulis untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DAN ABNORMAL RETURN SAHAM TERHADAP BID-ASK SPREAD SEBELUM DAN SESUDAH PERISTIWA PENGUMUMAN STOCK SPLIT”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, dapat dirumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh signifikan atas volume perdagangan saham dan *abnormal return* terhadap *bid-ask spread* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *stock split*?
2. Apakah terdapat perbedaan atas *bid-ask spread* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *stock split*?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dilakukannya penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis apakah terdapat pengaruh signifikan volume perdagangan saham dan *abnormal return* terhadap *bid-ask spread* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *stock split*.
2. Untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan atas *bid-ask spread* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *stock split*.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis
 - a. Bagi kalangan akademisi.

Menambah pengetahuan tentang reaksi pasar modal atas peristiwa *stock split*.
 - b. Bagi Penelitian selanjutnya

Penelitian ini dapat dijadikan salah satu referensi dalam penelitian penelitian yang akan datang.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Investor dan Praktisi Pasar Modal.

Sebagai salah satu sumber informasi dalam pengambilan keputusan investasi.

b. Bagi dunia pendidikan

Memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur akuntansi dan memperkaya referensi bagi pembaca.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Pasar Modal

Pasar modal adalah suatu pasar yang disiapkan guna memperdagangkan sahan-saham, obligasi-obligasi dan sejenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek baik itu pemerintah ataupun swasta (Sunaryah, 1997). Pasar modal merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu negara serta menunjang perkembangan ekonomi negara yang bersangkutan. Di dalam perputaran roda perekonomian suatu negara, sumber dana bagi pembiayaan-pembiayaan operasi perusahaan-perusahaan sangat terbatas, maka perlu dicarikan solusi pembiayaan yang bersifat jangka panjang. Dengan adanya dukungan dana jangka panjang ini, roda pembangunan dapat berjalan sesuai dengan yang diharapkan. Pengertian pasar modal menurut UUPM No.8 tahun 1995 pasal 1 adalah kegiatan yang berkenaan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal adalah situasi dimana para penjual dan pembeli dapat melakukan negosiasi terhadap pertukaran suatu komoditas atau kelompok komoditas, dan komoditas yang diperlukan disini adalah modal (Robert Ang, 1997). Modal dapat dibagi atas dua jenis yaitu *Debt capital* (modal hutang), dan *Equity capital* (modal ekuitas). Menurut Sunaryah (1997),

Fungsi pasar modal meliputi :

1. Fungsi Tabungan. Surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal memberi jalan yang begitu murah dan mudah, tanpa resiko adanya penurunan nilai mata uang untuk menginvestasikan dana.
2. Fungsi Kekayaan. Pasar modal adalah suatu cara untuk menyimpan kekayaan dalam jangka panjang dan pendek sampai dengan kekayaan tersebut dapat digunakan kembali.
3. Fungsi Likuiditas. Pasar Modal adalah pasar yang siap untuk melayani pemenuhan likuiditas para pemegang surat berharga.
4. Fungsi Pinjaman. Pasar modal merupakan fungsi pinjaman untuk konsumsi atau investasi, dimana pinjaman dalam hal ini merupakan utang kepada masyarakat. Pasar modal bagi suatu perekonomian negara merupakan sumber pembiayaan pembangunan dari pinjaman yang dihimpun.

Menurut Robert Ang (1997), pasar modal itu perlu ada karena :

1. Dibutuhkan basis pendanaan jangka panjang untuk melaksanakan proyek jangka panjang.
2. Secara makro ekonomi, pasar modal merupakan sarana pemerataan pembangunan,
3. Berfungsi sebagai motivator untuk meningkatkan kualitas output perusahaan-perusahaan,
4. Sebagai alternatif investasi bagi investasi.

Menurut Suad Husnan (1996), faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan pasar modal adalah :

1. *Supply* sekuritas

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

2. *Demand* sekuritas

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

3. Kondisi politik 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* atas sekuritas.

4. 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.

5. 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 bisa diandalkan sehingga kegiatan emisi dan transaksi di bursa efek bisa berlangsung dengan cepat, efisien dan bisa dipercaya.

Ada tiga bentuk/tingkatan untuk menyatakan efisiensi pasar modal (Samsul, 2006). Pertama adalah keadaan dimana harga-harga mencerminkan semua informasi yang ada pada catatan harga di waktu yang lalu. Dalam keadaan seperti ini pemodal tidak bisa memperoleh tingkat keuntungan diatas normal dengan menggunakan *trading rules* yang berdasarkan atas informasi harga di waktu yang lalu.

Keadaan ini disebut sebagai bentuk efisiensi yang lemah (*weak form efficiency*). Penelitian tentang *random walk* menunjukkan bahwa sebagian besar pasar modal paling tidak efisien dalam bentuk ini. Tingkat efisiensi kedua adalah keadaan dimana harga-harga bukan hanya mencerminkan harga-harga di waktu yang lalu, tetapi semua informasi yang dipublikasikan. Keadaan ini disebut sebagai bentuk efisiensi setengah kuat (*semi strong*). Dengan kata lain, para pemodal tidak bisa memperoleh tingkat keuntungan diatas normal dengan memanfaatkan *public information*. Penelitian tentang penerbitan saham baru, pengumuman laba dan deviden, perkiraan tentang laba perusahaan, perubahan praktek-praktek akuntansi, merger dan pemecahan saham, umumnya menunjukkan bahwa informasi tersebut dengan cepat dan tepat dicerminkan dalam harga saham. Akhirnya bentuk ketiga adalah bentuk efisiensi yang kuat (*strong forms*) dimana harga tidak hanya mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan, tetapi juga informasi yang bisa diperoleh dari analisa fundamental tentang perusahaan dan perekonomian.

Dalam keadaan semacam ini pasar modal akan seperti rumah lelang yang ideal, harga selalu wajar dan tidak ada investor yang mampu memperoleh

perkiraan yang lebih baik tentang harga saham. Kebanyakan pengujian dilakukan terhadap prestasi berbagai portofolio yang dikelola secara profesional. Studi-studi ini menunjukkan bahwa setelah kita mempertimbangkan perbedaan risiko, tidak ada suatu lembaga pun yang mampu mengungguli pasar secara konsisten dan bahkan perbedaan prestasi masing-masing portofolio tidaklah lebih besar dari apa yang kita harapkan secara kebetulan (Suad Husnan, 1998).

2.1.2 *Stock split*

Stock split adalah suatu aktivitas yang dilakukan perusahaan *go public* untuk meningkatkan atau menurunkan jumlah saham yang beredar (Marwata, 2000). (Riyanto, 1995) mengatakan bahwa *Stock split* adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan pengurangan harga nominal per lembar nya secara proporsional

Menurut Ewijaya dan Nur Indriantoro (1999), *Stock split* dibagi menjadi:

- a. *Split up*, adalah penurunan nilai nominal per lembar saham dengan cara menambah jumlah lembar saham yang beredar.
- b. *Split down*, adalah peningkatan nilai nominal perlembar saham dengan cara mengurangi jumlah lembar saham yang beredar.

Menurut Suntoro dan Subekti (2003), ada dua Teori yang menjelaskan tentang cara kerja *stock split*:

1. *Trading Range Theory*, merupakan teori yang menyatakan bahwa *stock split* akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Menurut teori ini, harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut

diperdagangkan. Dengan adanya *stock split*, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi.

2. *Signaling Theory*, merupakan teori yang menyatakan bahwa *stock split* memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan *return* masa depan yang substansial. Pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus dimasa depan. Reaksi pasar terhadap *stock split* sebenarnya bukanlah terhadap tindakan *stock split* (yang tidak memiliki nilai ekonomis) itu sendiri, melainkan terhadap prospek perusahaan di masa depan yang disinyalkan oleh *stock split* (marwata, 2000).

Menurut Kurniawati (2003), pengumuman *stock split* dianggap oleh beberapa pelaku pasar, khususnya para emiten, mempunyai berbagai macam manfaat, diantaranya adalah:

1. Harga saham yang lebih rendah setelah split up akan meningkatkan daya tarik investor untuk membeli sejumlah saham yang lebih besar sehingga dapat mengubah investor *odd lot* menjadi investor *round lot*.
2. Meningkatkan daya tarik investor kecil untuk melakukan investasi.
3. Peningkatkan jumlah pemegang saham sehingga pasar menjadi likuid.
4. Sinyal positif bahwa kinerja manajemen perusahaan bagus dan memiliki prospek yang baik.

Sementara pihak lain mempunyai keyakinan lain yang bertentangan dengan beberapa manfaat di atas:

1. Tingkat harga saat ini belum dapat menjamin keberhasilan *stock split* karena ketidakpastian lingkungan bisnis.
2. Tingkat harga saham setelah *stock split* akan mengubah posisi perusahaan pada kelompok yang memiliki saham rendah sehingga mengakibatkan kepercayaan investor terhadap saham menurun.
3. Peningkatan jumlah pemegang saham akan menaikkan biaya pelayanan (*servicing cost*) bagi pemegang saham.

Menurut Kieso dan Weygandt (2004), alasan perusahaan melakukan *stock split* adalah:

1. Menyesuaikan harga pasar saham perusahaan hingga tingkat dimana lebih banyak individu dapat berinvestasi dalam saham.
2. Memperluas pemegang saham dengan meningkatkan jumlah saham yang beredar dengan nilai pasar yang dapat dijangkau
3. Menguntungkan pemegang saham yang ada dengan memberi kesempatan pada mereka untuk mengambil manfaat dari suatu penyesuaian pasar yang tidak sempurna setelah *stock split* tersebut.

2.1.3 Event Study (Identifikasi Peristiwa)

Event study adalah suatu pengamatan mengenai pergerakan harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham akibat dari suatu peristiwa tertentu (Peterson, 1989) dalam (I gusti 2010). Sedangkan menurut Kritzman (1994) dalam I gusti (2010), *event*

study bertujuan mengukur hubungan antara suatu peristiwa yang mempengaruhi surat berharga dan pendapatan (*return*) dari surat berharga tersebut.

Menurut Jogiyanto (2000) *event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Dari pengertian tersebut sebenarnya *event study* dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal (dengan pendekatan pergerakan harga saham) terhadap suatu peristiwa tertentu. Sejalan dengan tujuan itu, *event study* dapat digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*) pada bentuk setengah kuat (*semi – strong form*), seperti yang dilakukan Fama, dkk (1969) (dalam I gusti 2010) , yang kemudian diikuti oleh berbagai peneliti pada pasar modal lainnya.

Peristiwa yang dimaksud dalam penelitian ini adalah peristiwa pengumuman pemecahan saham yang dilakukan perusahaan yang terdaftar di BEI. Dalam event study dikenal istilah *event window* (jendela peristiwa) / *event date* (tanggal peristiwa) dan *estimation period* (periode estimasi). Periode peristiwa disebut juga dengan periode pengamatan / jendela peristiwa (*event window*) mempunyai panjang yang bervariasi, lama dari jendela yang umumnya digunakan berkisar 3 hari – 121 hari untuk data harian dan 3 bulan – 121 bulan untuk data bulanan. Sedangkan lama periode estimasi yang umum digunakan adalah berkisar dari 100 hari – 300 hari untuk data harian dan berkisar 24 – 60 bulan untuk data bulanan (Jogiyanto, 2000).

2.1.4 Likuiditas Saham

Likuiditas saham merupakan ukuran jumlah transaksi saham di pasar modal dalam periode tertentu. Semakin tinggi frekuensi transaksi, semakin tinggi likuiditas saham, berarti saham semakin diminati oleh investor dan hal tersebut akan mempengaruhi tingkat harga saham yang bersangkutan. Pada kenyataannya tidak semua saham mudah ditransaksikan atau dengan kata lain mengalami kesulitan likuiditas. Saham yang tidak likuid dapat dikenakan delisting atau dikeluarkan dari bursa efek. Suatu saham dikatakan likuid apabila saham tersebut mudah untuk ditukarkan atau dijadikan uang. Saham yang tidak likuid akan menyebabkan kehilangan kesempatan mendapatkan keuntungan (*gain*). Jadi semakin likuid suatu saham berarti jumlah atau frekuensi transaksi semakin tinggi. Hal tersebut juga menunjukkan minat investor untuk memiliki saham tersebut juga tinggi. Minat yang tinggi dimungkinkan karena saham yang likuiditasnya tinggi memberikan kemungkinan yang lebih tinggi untuk mendapatkan *return* dibandingkan saham yang likuiditasnya rendah, sehingga tingkat likuiditas saham biasanya akan memberi pengaruh pada harga saham yang bersangkutan.

Likuiditas secara sederhana menunjukkan kemudahan untuk menjual dan membeli efek pada harga yang wajar. Jadi, jika untuk menjual atau membeli sejumlah saham tertentu harus menunggu kalau *spread* antar permintaan dan penjualan relatif besar, atau penjualan saham dalam jumlah relatif besar akan memberi pangaruh pada harga pasar secara substansial, dapat dikatakan bahwa saham tidak likuid (Nurlaela 2009). Pemecahan saham sebagai suatu aksi yang

dilakukan oleh perusahaan juga memuat informasi yang diasumsikan mempengaruhi keputusan jual beli yang dilakukan investor, yang pengaruh tersebut dapat dilihat dalam aktivitas perdagangan saham.

Perubahan pada volume perdagangan akan terlihat apabila aksi tersebut mempengaruhi preferensi para investor dalam keputusan investasinya. Atas dasar pemikiran-pemikiran diatas dapat diperoleh pengertian bahwa pemecahan saham akan mempengaruhi likuiditas saham. Meskipun pengaruh tersebut belum dapat diketahui di bursa efek bersifat positif atau negatif, dalam arti pemecahan saham meningkatkan atau menurunkan likuiditasnya. Salah satu faktor yang menentukan nilai saham suatu perusahaan adalah tingkat likuiditas saham tersebut. Semakin cepat suatu asset dapat berubah menjadi uang kas maka semakin tinggi likuiditasnya. Dengan demikian likuiditas saham ditentukan oleh apakah saham tersebut mudah diperjualbelikan dalam jangka waktu singkat dan diminati investor. Salah satu daya tarik agar suatu saham diminati investor adalah harga yang murah serta rendahnya biaya komisi transaksi (Fang'a, 2005) dalam Nurlaela (2009)

Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Likuiditas Saham Menurut Robert Ang (1997), faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas saham adalah :

a. Jumlah saham yang tercatat

Jumlah saham yang tercatat merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi likuiditas saham. Jika jumlah saham yang tercatat sedikit maka pemegang sahamnya juga sedikit, sehingga transaksi harian pun sedikit atau bahkan tidak ada.

b. Harga saham

Harga saham yang terlalu mahal tentunya tidak terjangkau oleh pemodal kecil, sehingga mereka tidak mampu ikut membeli saham tersebut yang pada akhirnya didominasi oleh segelintir pemodal. Hal tersebut menyebabkan saham tidak likuid.

c. Faktor-faktor fundamental emiten

Faktor-faktor fundamental emiten yang buruk menyebabkan para pemodal mau menginvestasikan uang mereka pada saham tersebut apalagi kalau emiten tersebut sudah mengalami kerugian untuk beberapa tahun berturut-turut.

d. Keterbukaan informasi

Keterbukaan informasi sangat penting karena walaupun faktor fundamental perusahaan baik tetapi apabila investor tidak mengetahui informasi perusahaan tentunya peminatnya tidak ada.

e. Sentimen pasar

Kadang-kadang suatu *rumor* menyebabkan sentimen positif terhadap suatu saham. Sentimen positif yang demikian menyebabkan saham yang sedang tidur tiba-tiba melaju dengan kencang.

Menurut Conroy, R.M., R.S. Harris dan B.A. Benet (1990) dalam Nurlaela (2009) parameter yang sering digunakan dalam mengukur likuiditas suatu saham adalah :

a. Volume perdagangan saham

Volume perdagangan saham merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang diperdagangkan.

b. Tingkat *spread*

Tingkat *spread* merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter perbedaan atau selisih antara harga tertinggi yang diminta untuk membeli dengan harga terendah yang ditawarkan untuk menjual (*Bid-ask spread*), diukur dengan persentase.

c. *Information flow*

Information flow merupakan aliran informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Informasi tersebut harus berpengaruh terhadap harga saham dan secara periodik menerbitkan informasi rutin.

d. Jumlah pemegang saham

Jumlah pemegang saham merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter jumlah pemegang saham.

e. Jumlah saham yang beredar

Jumlah saham yang beredar merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter jumlah saham yang beredar.

f. *Transaction cost*

Transaction cost merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter besarnya biaya transaksi.

g. Faktor no. c, d, e dan f ini akan mempengaruhi volume perdagangan saham sehingga dapat diketahui pengaruhnya terhadap likuiditas.

h. Harga saham

Harga saham merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter harga-harga saham di pasar.

i. Volatilitas harga saham

Volatilitas harga saham merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan harga-harga saham di pasar.

j. Rata-rata *abnormal return*

Rata-rata *abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi atau *return* normal.

2.1.5 Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham merupakan jumlah lembar saham yang ditransaksikan oleh para investor atau pemodal di perdagangan saham. Semakin banyak dan semakin besar investor menginvestasikan modalnya pada saham akan menjadikan saham-saham yang diperdagangkan semakin likuid.

Volume perdagangan saham atau sering disebut kegiatan perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Suad Husnan, 1996). Jumlah saham yang diterbitkan tercermin dalam jumlah lembar saham saat perusahaan tersebut melakukan emisi saham. Perkembangan volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara penawaran dan permintaan yang merupakan manifestasi dari tingkah laku investor (Robert Ang, 1997). Naiknya volume perdagangan merupakan kenaikan aktivitas jual beli oleh para investor di bursa. Semakin meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa. Semakin meningkat volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga / *return* saham.

Pendekatan volume perdagangan saham dapat digunakan sebagai proaksi reaksi pasar. Argumen yang dikemukakan adalah bahwa volume perdagangan saham lebih merefleksikan aktivitas investor karena adanya suatu informasi baru melalui penjumlahan seluruh perdagangan saham. Pada pasar modal yang memiliki efisiensi pasar bentuk lemah, volume perdagangan saham merupakan

indikator kegiatan saham yang dapat diandalkan. (Suad Husnan 1996) menggunakan volume perdagangan saham untuk mengetahui apakah investor individual melakukan penelitian terhadap informasi yang dimilikinya, dalam arti apakah informasi tersebut digunakan untuk membuat keputusan investasi. Jumlah saham yang beredar dapat mempengaruhi tingkat volume perdagangan. Jika suatu saham mempunyai volume perdagangan yang besar maka saham tersebut dinyatakan sebagai saham yang aktif di pasar modal (Chordia et al, 2000) dalam (Fitria Satriari,2009). Saham dengan volume perdagangan yang besar akan menghasilkan *return* saham yang tinggi (Chen et al, 2001) dalam (Fitria Satriari,2009). Volume perdagangan saham yang besar menunjukkan bahwa saham tersebut sangat diminati banyak investor. Kecenderungan investor adalah tertarik pada saham yang memberikan *return* yang tinggi walau beresiko. Sehingga saham yang fluktuatif dan memiliki kecenderungan harga yang meningkat maka saham tersebut akan diburu investor begitu juga sebaliknya.

2.1.6 Bid-ask spread

Variabel *bid-ask spread* merupakan variabel yang paling sering digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas saham (Erwin and Miller, 1998; Lehmann and Modest, 1994; Ekaputra, 2006) dalam (I Wayan 2006). Likuiditas saham (Hasbrouck dan Schwartz; Ekaputra, 2006) dalam (I Wayan 2006) merupakan kemampuan untuk bertransaksi dalam jumlah besar, dengan waktu yang singkat dan biaya yang rendah. Dalam hal ini *spread* berkaitan dengan biaya transaksi yang diperlukan untuk menjual atau membeli saham dengan segera. Semakin

kecil nilai *spread*, berarti semakin likuid suatu saham. Sebaliknya, semakin besar nilai *spread*, semakin tidak likuid suatu saham I Wayan (2006). *Spread* dibedakan menjadi dua model, yaitu (1) *dealer spread* merupakan selisih antara harga *bid* (beli) dengan harga *ask* (jual) yang menyebabkan *dealer* ingin memperdagangkan sekuritas dengan aktivananya sendiri; (2) *market spread* merupakan perbedaan antara *highest-bid* dengan *lower-ask* yang terjadi pada saat tertentu (Susanti, dkk., 2005).

Spread merupakan elemen penting dalam *transaction cost* yang terdiri dari *bid price* dan *ask price*. *Bid price* adalah harga beli yang diminta yang ditentukan oleh *dealer*, sedangkan *ask price* adalah harga jual yang diminta yang ditentukan oleh *dealer*. Selisih antara *bid price* dan *ask price* disebut *bid-ask spread*. *Bid-ask spread* merupakan faktor yang dipertimbangkan investor untuk mengambil keputusan apakah menahan atau menjual saham tersebut. Hal yang harus diperhatikan investor untuk memutuskan membeli atau menjual pada harga tertentu, yaitu mengetahui seberapa besar perbedaan (*spread*) antara harga permintaan beli (*bid*) dan harga tawaran jual (*ask*). Teori yang berkaitan dengan *bid-ask spread* merupakan fungsi dari tiga komponen biaya yang berasal dari biaya pemilikan saham (*inventory holding cost*), biaya pemrosesan pesanan (*order processing cost*) dan biaya asimetri informasi (*adverse selection cost*) (Stoll dalam Tumirin 2003)

Spread merupakan selisih antara beli (*bid*) tertinggi yang menyebabkan investor bersedia untuk membeli saham tertentu dengan harga jual (*ask*) terendah yang menyebabkan investor bersedia untuk menjual sahamnya. *Bid-ask spread*

merupakan selisih antara permintaan beli dengan penawaran jual. Rumus nya adalah sebagai berikut:

$$Bid\ ask\ spread = \frac{(Ask - Bid)}{1/2 (Ask + Bid)}$$

2.1.7 *Abnormal return*

Motivasi utama investor menanamkan modalnya dalam suatu investasi adalah mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) investasi yang optimal. *Return* merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati investor atas suatu investasi yang dilakukannya (Robert Ang, 1997). *Return* saham yang akan diterima oleh investor sangat dipengaruhi oleh jenis investasi yang dipilih. Untuk mengukur besarnya *return* yang akan diterima investor sehubungan dengan adanya peristiwa *stock split* diukur dengan adanya *abnormal return* yang diterima oleh investor.

Abnormal return merupakan selisih antara *return* yang sebenarnya (*Actual Return*) dengan *return* yang diharapkan (*Expected Return*) (Robert Ang, 1997). Tingkat keuntungan yang sesungguhnya merupakan perbandingan antara selisih harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya.

Abnormal return yang positif menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh lebih besar yaitu antara *actual return* dan *expected return*. Berkaitan dengan peristiwa pemecahan saham, apabila terjadi *abnormal return* yang positif setelah pemecahan saham dapat memberikan keuntungan diatas normal pada investor dan sebaliknya jika terdapat *abnormal return* yang negatif menunjukkan bahwa keuntungan yang diperoleh dibawah normal. Uji efisiensi pasar modal yaitu dengan menganalisis *return* yang tidak normal (*abnormal return*) yang terjadi. *Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya

terjadi terhadap *return* normal. Studi peristiwa merupakan analisis *return* tidak normal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi disekitar pengumuman dari suatu peristiwa. Dengan demikian *return* tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2000), sebagai berikut :

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

Dimana :

AR_{it} : *return* tidak normal (*abnormal return*) saham_i pada periode peristiwa ke-t

R_{it} : *return* sesungguhnya (*actual return*) yang terjadi untuk saham ke_i pada periode peristiwa ke-t.

$E(R_{it})$: *expected return* saham ke i untuk periode peristiwa ke-t

Actual return (*return* sesungguhnya) merupakan keuntungan yang dapat diterima atas investasi saham pada suatu periode tertentu, secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Dimana :

R_{it} : *return* saham _i pada hari ke-t

P_{it} : harga saham _i pada hari ke-t

P_{it-1} : harga saham _i pada hari t-1

Sedangkan *expected return* yang harus diestimasi (Brown & Warner, 1985) dalam Jogiyanto (2000) mengestimasi *expected return* dengan menggunakan beberapa model estimasi antara lain :

1. Mean adjusted model

Model disesuaikan rata-rata (*mean adjusted model*) menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*). Model ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Dimana :

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

R_{ij} : *return* realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j.

T : lamanya periode estimasi yaitu dari $t_1 - t_2$.

2. Market model.

Perhitungan *return* ekspektasi dengan model ini dapat dilakukan dengan 2 tahap :

Pertama, Perhitungan *return* ekpektasi ke-i pada periode estimasi. Kedua, Menggunakan model ekpektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan sebagai berikut :

$$R_{ij} = \alpha_i + \beta_i R M_j + E_{ij}$$

Dimana :

R_{ij} : *return* realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j.

α_i : *intercept* untuk sekuritas ke-i.

β_i : koefisien *slope* yang merupakan beta sekuritas ke-i.

RM_j : *return* indeks pasar pada periode estimasi ke-j.

E_{ij} : kesalahan residu ke-i pada periode estimasi ke-j.

3. *Market adjusted model.*

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

$$E(R_{it}) = R_{mt}$$

Dimana :

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

R_{mt} : *return* sekuritas pada waktu ke -t.

2.2 **Review Penelitian Terdahulu**

Wang Sutrisno (2000) melakukan penelitian tentang pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham dan *return* saham di BEJ. Penelitian ini mengambil sampel perusahaan yang melakukan kebijakan pemecahan saham pada periode 1996 – 1997, sampel yang digunakan adalah 15 perusahaan. Dari penelitian tersebut ditemukan bahwa pemecahan saham mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, persentase *spread* dan volume perdagangan saham, tapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap varians saham dan *abnormal return* baik ditinjau secara individual maupun sebagai sebuah portofolio sehingga dapat disimpulkan bahwa *stock split* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Agus Purwanto (2004) melakukan penelitian tentang pengaruh harga saham, volume perdagangan, dan varian *return* terhadap *bid ask spread* pada masa sebelum dan sesudah *right issue* pada periode 1 Januari 2000 sampai 31 Desember 2002. Sampel yang digunakan 22 perusahaan yang melakukan kebijakan *right issue*, di mana variabel yang digunakan harga saham, volume perdagangan, varian *return*, dan *spread*. Hasil yang dicapai adalah secara parsial sebelum *right issue* dan sesudah *right issue* harga saham tidak berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *spread*. Sedangkan volume perdagangan berpengaruh negatif dan varian *return* berpengaruh positif sebelum dan sesudah *right issue* ketiga variabel secara simultan berpengaruh terhadap *spread*.

Penelitian yang dilakukan oleh Sri Fatmawati (1999) dengan mengambil sampel 30 perusahaan yang melakukan pemecahan saham periode juli 1995 – juni 1997, melihat pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas saham yang diukur dengan besarnya *bid ask spread*. Menemukan bahwa setelah pemecahan saham terjadi penurunan volume perdagangan saham. Penelitian ini menyimpulkan bahwa secara keseluruhan pemecahan saham berpengaruh terhadap tingkat harga saham, volume perdagangan saham dan persentase *spread*. Adanya perbedaan *spread* antara sebelum dan sesudah pemecahan saham dipengaruhi secara signifikan oleh variabel harga saham, volume perdagangan dan varians saham.

Susanti dkk (2005) melakukan penelitian tentang pengaruh harga, volume perdagangan dan volatilitas harga saham pada *bid ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split*. Susanti dkk menemukan bahwa harga, volume

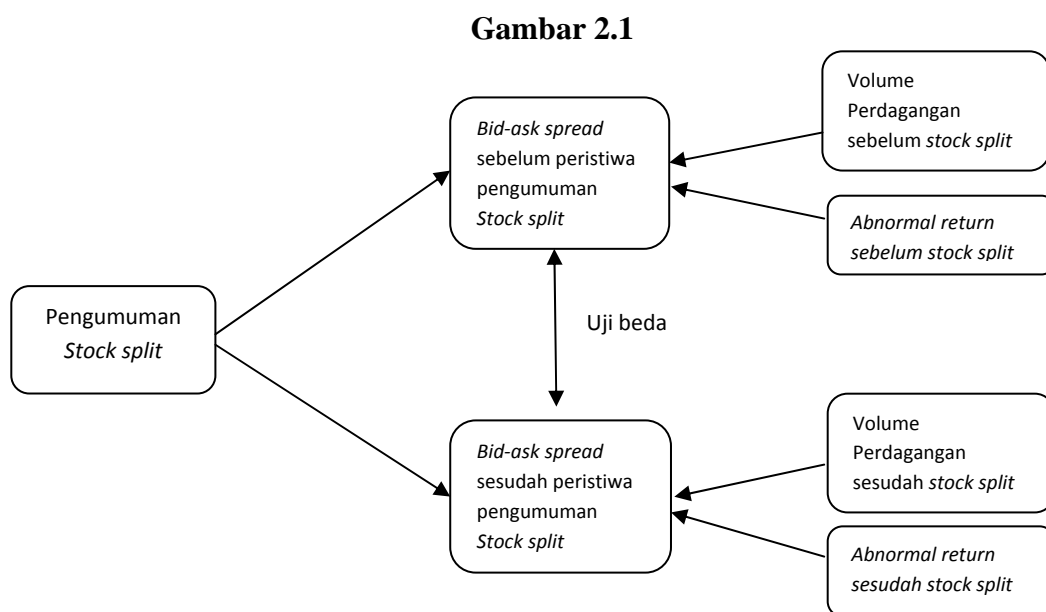
perdagangan dan volatilitas harga saham mempunyai perbedaan yang signifikan terhadap sebelum dan sesudah *stock split*.

Sri Dwi Ari dan Damas (2007) melakukan penelitian dengan judul Analisis dampak *stock split* terhadap likuiditas dan *return* saham di BEJ. Hasil Penelitian yang diperoleh Sri dan Damas adalah tidak adanya perbedaan signifikan volume perdagangan dan juga *return* saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

2.3 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini dimaksudkan untuk melihat reaksi dari peristiwa *stock split*. Apakah peristiwa *stock split* merupakan informasi yang bisa mempengaruhi reaksi pasar. Reaksi tersebut dari penelitian ini dilihat dari besarnya perubahan *bid-ask spread*. Bila terjadi reaksi terhadap peristiwa *stock split* maka akan terjadi perubahan *bid-ask spread*.

Adapun kerangka pemikiran penelitian adalah sebagai berikut:



2.4 Hipotesis

Berdasarkan teori dan perumusan yang ada, maka hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

- H₁ : Volume Perdagangan dan *Abnormal return* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Bid-ask spread* sebelum *Stock split*
- H₂ : Volume Perdagangan dan *Abnormal return* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Bid-ask spread* sebelum *Stock split*
- H₃ : Volume Perdagangan dan *Abnormal return* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Bid-ask spread* sesudah *Stock split*
- H₄ : Volume Perdagangan dan *Abnormal return* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Bid-ask spread* sesudah *Stock split*
- H₅ : Ada perbedaan signifikan antara *Bid-ask spread* sebelum dan sesudah *Stock split*

BAB III

OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan pemecahan saham pada periode 2006 – 2008. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung atau merupakan data yang dicatat oleh pihak lain (Hasan, 2002). Data sekunder dapat diperoleh dari perusahaan yang diteliti atau data yang dipublikasikan untuk umum. Untuk penelitian ini peneliti mengambil data dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan *Indonesian Securities Market Database* (ISMD) 2006-2008.

3.2 Metode Penelitian

Metode Penelitian yang akan penulis lakukan ini merupakan suatu penelitian yang termasuk ke dalam kategori *event study* atau studi peristiwa. *Event study* adalah penelitian yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2000).

3.3 Operasionalisasi Variabel Penelitian

Stock split adalah perubahan nilai nominal perlembar saham dengan menambah atau mengurangi jumlah saham yang beredar menjadi n lembar saham,

harga perlembar saham baru setelah pemecahan saham adalah $1/n$ dari harga saham perlembar sebelumnya. Tanggal pengumuman *stock split* (*event date*) merupakan tanggal dimana pemecahan saham diumumkan oleh perusahaan kepada publik melalui Bursa Efek Indonesia. Penetapan tanggal pengumuman pemecahan saham digunakan $t = 0$ yaitu tanggal diumumkannya pemecahan saham. Periode pengamatan (*event window*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 10 hari bursa yang dibagi menjadi 2 yaitu $t = -5$ (5 hari sebelum *stock split*) dan $t = 5$ (5 hari sesudah *stock split*).

Variabel penelitian adalah sesuatu hal yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulan berikut akan dijelaskan definisi operasi variabel yang digunakan penelitian ini :

1. Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham merupakan jumlah lembar saham yang ditransaksikan oleh para investor atau pemodal di perdagangan saham. Semakin banyak dan semakin besar investor menginvestasikan modalnya pada saham akan menjadikan saham-saham yang diperdagangkan semakin likuid. Volume perdagangan saham dihitung berdasarkan jumlah rata-rata volume perdagangan harian saham selama lima hari sebelum dan sesudah *stock split* (Agus Purwanto, 2004)

2. *Abnormal return*

Return saham adalah keuntungan yang dinikmati oleh investor atas investasi yang dilakukannya. Besarnya *return* saham dilihat dari adanya

abnormal return yang akan diperoleh investor sehubungan dengan peristiwa pemecahan saham. *Abnormal return* merupakan selisih antara *expected return* dengan *actual return* ($AR = Rit - Eit$)

3. Tingkat *Spread*

Spread merupakan selisih antara beli (*bid*) tertinggi yang menyebabkan investor bersedia untuk membeli saham tertentu dengan harga jual (*ask*) terendah yang menyebabkan investor bersedia untuk menjual sahamnya. *Bid-ask spread* merupakan selisih antara permintaan beli dengan penawaran jual. *Spread* dapat diukur dengan :

$$Bid-ask\ spread = \frac{(Ask - Bid)}{1/2 (Ask + Bid)}$$

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Data tersebut dipublikasikan dalam ICMD dan historis lainnya di BEI.

3.5 Teknik Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan perusahaan *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan pemecahan saham (*stock split*) dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2008. Teknik pengambilan data dilakukan secara tidak random atau bersifat *purposive* sampling. Kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan tersebut listing di BEI selama tahun 2006 – 2008.

2. Perusahaan tersebut hanya melakukan pemecahan saham.
3. Perusahaan tersebut tidak melakukan *corporate action* lain, seperti *right issue*, pembagian deviden dan pembagian saham bonus.
4. Datanya tersedia secara lengkap.

Tabel 3.1

Proses Seleksi Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan tersebut listing di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2006 – 2008.	32
2	Perusahaan tersebut hanya melakukan pemecahan saham, tidak melakukan <i>corporate action</i> lain, seperti <i>right issue</i> , pembagian deviden dan pembagian saham bonus.	32
3	Kelengkapan data perusahaan berkaitan dengan pengumuman <i>stock split</i>	32
Periode penelitian (tahun)		3
Total sampel dalam penelitian		32
Jumlah sampel tanpa data <i>outlier</i>		31

3.6 Metode Analisis

Berikut ini adalah tahapan-tahapan dalam melakukan penganalisisan data yang dilakukan dalam penelitian ini:

3.6.1 Uji Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah populasi berdistribusi normal atau tidak (Priyatno, 2008). Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *one sample kolmogorov-smirnov* dengan menggunakan

taraf signifikansi 0,05 (5%). Data dinyatakan berdistribusi dengan normal jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik harus dilakukan dalam penelitian ini, untuk menguji apakah data memenuhi asumsi klasik. Hal ini untuk menghindari terjadinya estimasi yang bias mengingat tidak pada semua data dapat diterapkan regresi (Priyatno, 2008). Pengujian yang dilakukan adalah uji Multikolinieritas, uji Heteroskedastisitas, dan uji Autokorelasi.

3.6.2.1 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2002). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut:

1. Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
2. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas. Tidak adanya korelasi yang

tinggi antara variabel independen tidak berarti bebas dari multikolinieritas. Multikolinieritas dapat disebabkan karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen.

3. Multikolinieritas dapat juga dilihat dari (a) Nilai *tolerance* dan lawannya (b) *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Dalam pengertian sederhana setiap variabel independen menjadi variabel dependen dan diregres terhadap variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/Tolerance$). Nilai *cut-off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* > 0.1 atau sama dengan nilai $VIF < 10$.

Adapun dasar pengambilan keputusan:

Jika $VIF > 10$ atau *tolerance* $< 0,1$, maka terjadi multikolinieritas.

Jika $VIF < 10$ atau *tolerance* $> 0,1$, maka tidak terjadi multikolinieritas.

3.6.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* untuk semua pengamatan pada model regresi, maka disebut heteroskedastisitas (Priyatno, 2008). Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan uji *Park Test*. Uji ini mengusulkan untuk meregresikan nilai logaritma natural kuadrat residual terhadap variabel independen.

Adapun dasar pengambilan keputusan:

Jika signifikan < 0.05 , maka terjadi heteroskedastisitas.

Jika signifikan > 0.05 , maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.6.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain (Priyatno, 2008). Prasyarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan Uji Durbin-Watson (uji DW) (Priyatno, 2008).

Adapun dasar pengambilan keputusan:

Tabel 3.2

Kriteria Uji Durbin-Watson

No	Kriteria	Keputusan
1	$(4-dl) < \text{nilai DW} < 4$	Terjadi Autokorelasi
2	$0 < DW < dl$	Terjadi Autokorelasi
3	$2 < DW < (4-du)$	Tidak Terdapat Autokorelasi
4	$du < DW < 2$	Tidak Terdapat Autokorelasi
5	$dl \leq DW \leq du$	<i>Grey Area</i> , Keputusan ditentukan oleh peneliti
6	$4-du \leq DW \leq 4-dl$	<i>Grey Area</i> , Keputusan ditentukan oleh peneliti

Sumber: Priyatno 2008

3.6.3 Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini, Hipotesis pertama, kedua, ketiga dan keempat menggunakan metode regresi linear berganda, uji signifikansi

simultan (Uji statistik F), uji signifikan parameter individual (Uji statistik t). Dan untuk hipotesis kelima menggunakan uji beda *paired samples t test*.

3.6.3.1 Model Regresi Linear Berganda

Metode regresi linear berganda, yaitu metode yang digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen dengan skala pengukur atau rasio dalam suatu persamaan linier (Ghozali, 2006). Adapun persamaan untuk menguji hipotesis secara keseluruhan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = a + b_1X_{1it} + b_2X_{2it} + b_3X_{3it} + b_4X_{4it} + e$$

Keterangan:

a = Konstanta

b = Koefisien regresi

Y_{it} = *Bid-ask spread* pada hari ke i tahun t

X_1 = Volume perdagangan sebelum *stock split*

X_2 = *Abnormal return* sebelum *stock split*

X_3 = Volume perdagangan sesudah *stock split*

X_4 = *Abnormal return* sesudah *stock split*

e = *error*

3.6.3.2 Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Menurut Ghozali (2006) uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimaksudkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 (5%).

Ketentuan penerimaan atau penolakan hipotesis adalah sebagai berikut :

1. Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka hipotesis diterima (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti bahwa secara simultan kelima variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai signifikan $\leq 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi signifikan). Ini berarti secara simultan kelima variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen

Pengambilan keputusan berdasarkan F hitung terhadap F tabel:

1. Jika F hitung $> F$ tabel, maka H_0 ditolak
2. Jika F hitung $< F$ tabel, maka H_0 diterima

3.6.3.3 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Menurut Ghozali (2006) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 (5%). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai signifikan $\leq 0,05$ maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Ini berarti secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Pengambilan keputusan berdasarkan t hitung:

1. Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ atau $-t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$, maka H_0 ditolak
2. Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ atau $-t \text{ hitung} > -t \text{ tabel}$, maka H_0 diterima

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Unit Analisis/Observasi

Berdasarkan data yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2006-2008 diketahui bahwa jumlah perusahaan yang melakukan *stock split* yaitu sebanyak 32 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam perusahaan ini adalah *purposive sampling*, dengan mengambil sampel berdasarkan kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria ternyata 32 perusahaan tersebut masuk ke dalam kriteria yang akan menjadi objek penelitian. Selain itu ditemukan satu perusahaan yang mempunyai nilai ekstrim (*outlier*) dan nilai tersebut harus dikeluarkan agar hasil penelitian benar-benar bisa mencerminkan hasil sebenarnya, sehingga hasil penelitian nanti dapat diaplikasikan terhadap populasi.

4.1.1 Analisis Deskriptif Variabel Penelitian

Deskripsi statistik keseluruhan variabel penelitian yang mencakup nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi adalah seperti yang terlihat dalam tabel dibawah ini:

Tabel 4.1
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Vol_sebelum	31	7.601	19.957	1.43144E1	3.463480
Abn_sebelum	31	-.454	.148	-.01390	.118272
Bid_ask_sebelum	31	-.395	.000	-.12916	.092530
Vol_sesudah	31	8.006	19.904	1.54861E1	3.430878
Abn_sesudah	31	-1.056	.036	-.50155	.356348
Bid_ask_sesudah	31	-.519	.000	-.23081	.150769
Valid N (listwise)	31				

Sumber: Data sekunder yang diolah 2011

Dari Tabel 4.1 dapat diketahui bahwa:

1. Pada variabel volume perdagangan (*Vol*) , nilai minimum pada periode sebelum peristiwa *stock split* adalah sebesar 7601, dan maksimum adalah sebesar 19.957 *mean* sebesar 1.43114E1 dengan standar deviasi sebesar 3.463480. Sedangkan pada periode setelah peristiwa *stock split* , dapat diketahui nilai minimum adalah sebesar 8.006, dan maksimum adalah sebesar 19.904, *mean* sebesar 1.54861E1 dengan standar deviasi sebesar 3.430878.
2. Pada variabel *abnormal return* (*Abn*) , nilai minimum pada periode sebelum peristiwa *stock split* adalah sebesar -0.454 dan maksimum adalah sebesar 0.148 *mean* sebesar -0.01390 dengan standar deviasi sebesar 0.118272. Sedangkan pada periode setelah peristiwa *stock split* , dapat diketahui nilai minimum adalah sebesar -1.056 , dan maksimum adalah sebesar 0.36, *mean* sebesar -0.50155 dengan standar deviasi sebesar 0.356348.
3. Pada variabel *bid-ask spread* (*bid_ask*) , nilai minimum pada periode sebelum peristiwa *stock split* adalah sebesar -0.395 , dan maksimum adalah sebesar 0 *mean* sebesar -0.12916 dengan standar deviasi sebesar 0.092530. Sedangkan pada periode setelah peristiwa *stock split* , dapat diketahui nilai minimum adalah sebesar -0.519, dan maksimum adalah sebesar 0, *mean* sebesar -0.23081 dengan standar deviasi sebesar 0.150769

4.1.2 Uji Persyaratan Analisis

Uji persyaratan analisis dilakukan untuk menghindari terjadinya hasil yang bias mengingat tidak semua data dapat diterapkan dalam regresi. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan alat bantu *software* SPSS 16.0 *for windows*, dengan tingkat signifikansi 5% dan tingkat keyakinan 95%. Berikut adalah uji yang dilakukan dalam persyaratan analisis:

4.1.2.1. Uji Normalitas

Pengujian asumsi normalitas pada penelitian ini menggunakan uji *One-Sample Kolmogrov-smirnov* dengan taraf signifikansi 5%. Berdasarkan hasil uji normalitas data dengan menggunakan uji *one-sample kolmogrov-smirnov* maka didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.2

Uji Kolmogrov Smirnov

Variabel	Sig.	Keputusan
Volume_sebelum	0.118	Berdistribusi Normal
Abnormal_sebelum	0.084	Berdistribusi Normal
Bid_ask_sebelum	0.758	Berdistribusi Normal
Volume_sesudah	0,082	Berdistribusi Normal
Abnormal_sesudah	0.595	Berdistribusi Normal
Bid_ask_sesudah	0.727	Berdistribusi Normal

Sumber: Data sekunder yang diolah 2011

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa semua nilai signifikansi dari variabel yang diuji adalah lebih besar dari 0.05 sehingga dapat dikatakan bahwa semua variabel dalam penelitian ini telah berdistribusi dengan normal.

4.1.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas data dapat dilakukan dengan matriks korelasi dengan melihat besarnya nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*.

Tabel 4.3

Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Keputusan
Volume_sebelum	0.859	1.164	Tidak terjadi multikolinieritas
Abnormal_sebelum	0.859	1.164	Tidak terjadi multikolinieritas
Volume_sesudah	0.920	1.087	Tidak terjadi multikolinieritas
Abnormal_sesudah	0.920	1.087	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: Data sekunder yang diolah 2011

Berdasarkan dari tabel hasil SPSS diketahui bahwa nilai VIF <10 dan tolerance > 0.1 dari semua variabel. Dari hasil tersebut maka dapat dikatakan bahwa model regresi terbebas dari multikolinieritas.

4.1.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan Uji *Park*. Uji ini dilakukan untuk meregresikan nilai residual yang di lognaturalkan terhadap variabel independen.

Tabel 4.4
Uji Heterokedastisitas

Variabel	Sig.	Keputusan
Volume_sebelum	0.602	Homoskedastisitas
Abnormal_sebelum	0.471	Homoskedastisitas
Volume_sesudah	0,635	Homoskedastisitas
Abnormal_sesudah	0.903	Homoskedastisitas

Sumber : Data sekunder yang diolah 2011

4.1.2.4 Uji Autokorelasi

Uji yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi adalah dengan uji *Durbin-Watson* (uji DW).

Tabel 4.5
Uji Autokorelasi

Model	n	K	d_L	d_U	$4-d_u$	DW	Keputusan
1	31	2	1,30	1,57	2,43	2,42	Tidak terdapat autokorelasi
2	32	2	1,31	1,57	2,43	1,82	Tidak terdapat autokorelasi

Sumber: Data sekunder yang diolah 2011

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat nilai *Durbin Watson* yang dihasilkan dari model regresi 1 sebelum *stock split* adalah 2,42. Nilai DW berada pada kriteria $2 < DW < (4-d_U) = 2 < 2,42 < 2,43$, sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi terbebas dari autokorelasi. Untuk model regresi 2 yaitu sesudah *stock split* nilai DW berada pada kriteria $d_U < DW < 2 = 1,57 < 1,82 < 2$, sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi regresi terbebas dari autokorelasi.

4.2 Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.2.1 Hasil Penelitian

Setelah melakukan uji normalitas dan pengujian asumsi klasik, maka selanjutnya dilakukan uji hipotesa. Tabel berikut ini adalah tabel analisis hasil regresi dan T test.

Tabel 4.6
Hasil Regresi dan *Paired sample T test*

Variabel	Koef.Regresi	Std. Error	t _{hitung}	Sig	Hasil Uji beda <i>Bid-ask</i> sebelum dan sesudah <i>stock split</i>
Kostanta_sebelum	0.064	0.059	1.085	0.287	t = 3.167 Sig. = 0.004
Vol_sebelum	-0.014	0.004	-3.429	0.002	
Abn_sebelum	-0.226	0.117	-1.923	0.065	
Konstanta_sesudah	0.253	0.119	2.135	0.042	
Vol_sesudah	-0.023	0.006	-3.796	0.001	
Abn_sesudah	0.140	0.051	2.781	0.010	

Sumber: Data sekunder yang diolah 2011

Tabel 4.7
Nilai F hitung dan koef.R

	Sebelum	Sesudah
F_{hitung}	11.875	15.294
Sig.	0.000	0.000
Multiple R	0.677	0.729
R Square	0.459	0.531
Adjusted R Square	0.420	0.496
Std. Error Estimate	0.070451	0.10744

Sumber: Data sekunder yang diolah 2011

4.2.1.1 Uji Signifikansi (Uji statistik F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil perhitungan SPSS didapat nilai F_{hitung} Sebelum adalah sebesar 11.875, dengan nilai signifikansi adalah sebesar 0.000 Dengan menggunakan tingkat keyakinan sebesar 95% dan $\alpha = 5\%$, $df_1 = 2$, dan $df_2 = 28$ ditentukan nilai F_{tabel} yang diperoleh adalah sebesar 2.95. Hal ini berarti dapat dikatakan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($11.875 > 2.95$) dan taraf signifikansi lebih kecil dari 0.05. Dengan demikian menunjukkan bahwa ada pengaruh simultan antara volume perdagangan saham dan *abnormal return* terhadap *bid-ask spread* sebelum peristiwa *stock split*. Kemudian, untuk F_{hitung} sesudah didapatkan angka sebesar 15.294, dengan nilai signifikansi adalah sebesar 0.000 Dengan menggunakan tingkat keyakinan sebesar 95% dan $\alpha = 5\%$, $df_1 = 2$, dan $df_2 = 28$ ditentukan nilai F_{tabel} yang diperoleh adalah sebesar 2.95. Hal ini berarti dapat dikatakan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($15.294 > 2.95$) dan taraf signifikansi lebih kecil dari 0.05. Dengan demikian menunjukkan bahwa ada pengaruh simultan antara volume perdagangan saham dan *abnormal return* terhadap *bid-ask spread* sesudah peristiwa *stock split*.

4.2.1.2 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji t digunakan untuk melihat mana variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread* .

Untuk menguji pengaruh signifikan diantara masing-masing variabel independen maka dapat dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} dengan nilai t_{tabel} . Apabila nilai t_{hitung} dari masing-masing variabel independen tersebut lebih besar dari nilai t_{tabel} , maka dapat dikatakan bahwa variabel independen tersebut memiliki pengaruh terhadap *bid-ask spread* sebelum / sesudah peristiwa *stock split*.

Nilai t_{tabel} sebelum dan sesudah adalah sebesar 2.048. Untuk nilai t_{hitung} dapat dilihat pada tabel 4.5. Menurut sugiyono (2007:97), nilai t_{hitung} adalah mutlak jadi tidak dilihat positif (+) atau negatif (-) nya. Dibawah ini adalah hasil pengujian untuk nilai t:

- a. Variabel Volume perdagangan sebelum peristiwa memiliki t_{hitung} sebesar -3,429. Dengan demikian tampak bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$. Disamping itu berdasarkan hasil SPSS, nilai t_{hitung} sebesar -3,429 berada dalam taraf signifikan 0,002 yang berarti berada di bawah taraf signifikan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Volume perdagangan sebelum peristiwa berpengaruh terhadap *Bid-ask spread* sebelum peristiwa.
- b. Variabel *Abnormal return* sebelum peristiwa memiliki t_{hitung} sebesar -1,923. Dengan demikian tampak bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$. Disamping itu berdasarkan hasil SPSS, nilai t_{hitung} sebesar -1,923 berada dalam taraf signifikan 0,065 yang berarti lebih besar dari taraf signifikan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Abnormal return* sebelum peristiwa tidak berpengaruh terhadap *Bid-ask spread* sebelum peristiwa.
- c. Variabel Volume perdagangan sesudah peristiwa memiliki t_{hitung} sebesar -3,796. Dengan demikian tampak bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$. Disamping itu

berdasarkan hasil SPSS, nilai t hitung sebesar $-3,796$ berada dalam taraf signifikan $0,001$ yang berarti berada di bawah taraf signifikan $0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa Volume perdagangan sesudah peristiwa berpengaruh terhadap *Bid-ask spread* sesudah peristiwa.

- d. Variabel *Abnormal return* sesudah peristiwa memiliki t_{hitung} sebesar $2,781$. Dengan demikian tampak bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$. Disamping itu berdasarkan hasil SPSS, nilai t hitung sebesar $2,781$ berada dalam taraf signifikan $0,010$ yang berarti berada di bawah taraf signifikan $0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *Abnormal return* sesudah peristiwa berpengaruh terhadap *Bid-ask spread* sesudah peristiwa.
- e. Variabel *Bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* dilakukan dengan menggunakan uji paired sample T test, hasil dari t_{hitung} adalah sebesar $3,167$ dan nilai signifikansi sebesar $0,004$ dengan demikian bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima atau dapat dikatakan terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *bid-ask spread* sebelum dan sesudah peristiwa.

4.2.1.3 Uji Determinasi

Dalam uji regresi linier berganda ini dianalisis pula besarnya koefisien determinasi (R^2) secara keseluruhan. Hasil pengujian menunjukkan R^2 (*adjusted* R^2) sebelum peristiwa adalah sebesar $0,420$ atau 42% . Hal itu berarti sebesar 42% *bid-ask spread* sebelum peristiwa dapat ditentukan oleh variabel volume perdagangan dan *abnormal return* sebelum peristiwa, sedangkan untuk R^2 (*adjusted* R^2) sesudah peristiwa adalah sebesar $0,496$ atau $49,6\%$. Hal itu berarti

sebesar 49,6 % *bid-ask spread* sesudah peristiwa dapat ditentukan oleh variabel volume perdagangan dan *abnormal return* sesudah peristiwa.

4.2.2 Pembahasan

Berdasarkan tabel 4.5.,maka model yang terbentuk atas persamaan regresi pertama sebelum peristiwa adalah sebagai berikut:

$$1) \quad Y' = 0.064 - 0.014Vol_{\text{sebelum}} - 0.226Abn_{\text{sebelum}} + \varepsilon$$

Persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Konstanta sebesar 0.064 ; artinya jika semua variabel independen dalam regresi nilainya adalah 0 , maka nilai *bid-ask spread* adalah sebesar 0.064
- b. Koefisien regresi variabel volume perdagangan (X_1) sebesar -0.014 ; artinya adalah jika variabel independen lain nilainya tetap dan volume perdagangan (X_1) mengalami kenaikan 1%, maka *bid-ask spread* (Y') akan mengalami penurunan sebesar -0.014. Koefisien bernilai negatif antara volume perdagangan dengan *bid-ask spread* yang menyatakan bahwa semakin meningkat volume perdagangan saham maka akan semakin menurun *bid-ask spread*.
- c. Koefisien regresi variabel *abnormal return* (X_1) sebesar -0.226 ; artinya adalah jika variabel independen lain nilainya tetap dan *abnormal return* (X_1) mengalami kenaikan 1%, maka *bid-ask spread* (Y') akan mengalami penurunan sebesar -0.226. Koefisien bernilai negatif antara *abnormal return* dengan *bid-ask spread* yang menyatakan bahwa semakin meningkat *abnormal return* maka akan semakin menurun *bid-ask spread*.

Persamaan regresi kedua sesudah peristiwa adalah sebagai berikut:

$$2) \quad Y' = 0.253 - 0.023 \text{ Vol}_{\text{sesudah}} + 0.140 \text{ Abn}_{\text{sesudah}} + \varepsilon$$

Persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Konstanta sebesar 0.253 ; artinya jika semua variabel independen dalam regresi nilainya adalah 0 , maka nilai *bid-ask spread* adalah sebesar 0.253
- b. Koefisien regresi variabel volume perdagangan (X_3) sebesar -0.023 ; artinya adalah jika variabel independen lain nilainya tetap dan volume perdagangan (X_3) mengalami kenaikan 1%, maka *bid-ask spread* (Y') akan mengalami penurunan sebesar -0.023. Koefisien bernilai negatif antara volume perdagangan dengan *bid-ask spread* yang menyatakan bahwa semakin meningkat volume perdagangan saham maka akan semakin menurun *bid-ask spread*.
- c. Koefisien regresi variabel *abnormal return* (X_4) sebesar 0.140 ; artinya adalah jika variabel independen lain nilainya tetap dan *abnormal return* (X_4) mengalami kenaikan 1%, maka *bid-ask spread* (Y') akan mengalami sebesar 0.140. Koefisien bernilai positif antara *abnormal return* dengan *bid-ask spread* yang menyatakan bahwa semakin meningkat *abnormal return* maka akan semakin meningkat pula *bid-ask spread*.

4.2.2.1 Volume perdagangan saham terhadap *Bid-ask spread* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*

Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap kejadian atau informasi yang

berkaitan dengan suatu saham. Secara teoritis volume perdagangan saham dapat digunakan sebagai proksi reaksi pasar. Volume perdagangan saham lebih merefleksikan aktivitas investor karena adanya suatu informasi baru melalui penjumlahan seluruh perdagangan saham. Pada pasar modal yang memiliki efisiensi pasar bentuk lemah, volume perdagangan saham merupakan indikator kegiatan saham yang dapat diandalkan. Suad Husnan (1996) menggunakan volume perdagangan saham untuk mengetahui apakah investor individual melakukan penelitian terhadap informasi yang dimilikinya, dalam arti apakah informasi tersebut digunakan untuk membuat keputusan investasi. Karena kondisi pasar tersebut akan membentuk harga atas suatu saham yang merupakan cermin dari pergerakan harga saham yang bersangkutan di masa lalu.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh terhadap *bid-ask spread* pada masa sebelum dan sesudah *stock split*. Kedua-duanya berpengaruh negatif signifikan yaitu dengan ditunjukkan nilai t hitung sebelum : -3.429, t hitung sesudah : -3.796 dan nilai signifikansi sebelum : 0.002, nilai signifikansi sesudah : 0.001. Temuan ini sesuai dengan penelitian I Wayan (2006), Kurniawati (2003), Agus Purwanto (2004) Wang sutrisno (2000), Fatmawati dan Asri (1999). Hal ini dibuktikan oleh data yang diperoleh yaitu meningkatnya volume perdagangan saham sebelum dan sesudah. Kenaikan tersebut merupakan kenaikan aktivitas jual beli oleh para investor. Semakin meningkat *supply* dan *demand* suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa. aktivitas volume perdagangan saham yang semakin tinggi menunjukkan bahwa saham tersebut banyak diminati oleh investor

sehingga *spread* akan lebih rendah dan tentunya biaya komisi transaksi yang rendah juga menarik minat investor untuk melakukan aktivitas perdagangan saham.

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Informasi yang dilihat dalam penelitian ini adalah pengumuman *stock split*. Dalam hasil penelitian di atas ditemukan bahwa untuk hasil pengujian sebelum dan sesudah *stock split* mempunyai hasil yang tidak berbeda yaitu sama-sama berpengaruh negatif signifikan atau dapat dikatakan tidak terdapat perbedaan hasil uji regresi baik sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *stock split*. Hal ini tidak sesuai dengan *trading range theory* yaitu teori yang menyatakan bahwa peristiwa *stock split* akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham karena dari hasil penelitian setelah pengumuman *stock split* ditemukan bahwa pasar tidak bereaksi dengan adanya informasi tersebut karena jumlah volume perdagangan saham yang beredar menunjukkan respon statis.

4.2.2.2 *Abnormal return* terhadap *Bid-ask spread* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*

Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *abnormal return* sebelum peristiwa tidak berpengaruh terhadap bid-ask sebelum peristiwa, yaitu nilai t hitung sebesar -1,923 berada dalam taraf signifikan 0,065 yang berarti lebih besar

dari taraf signifikan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *abnormal return* sebelum peristiwa tidak berpengaruh terhadap *Bid-ask spread* sebelum peristiwa. Temuan ini sesuai dengan penelitian Wang Sutrisno (2000) dan Sri Dwi (2007). Hal ini dikarenakan *abnormal return* pada masa sebelum memang tidak berpengaruh karena tidak ada informasi yang didapat oleh investor sehingga harga saham yang ditawarkan tidak menarik minat investor dan juga karena nilai nominal saham yang tidak terjangkau oleh calon investor, sehingga *broker* tidak memperbesar harga jual untuk menarik keuntungan (*gain*).

Sedangkan, untuk peristiwa sesudah menunjukkan bahwa *abnormal return* berpengaruh terhadap *bid-ask* yaitu dilihat dari nilai *t* hitung sebesar 2,781 berada dalam taraf signifikan 0,010 yang berarti lebih kecil dari taraf signifikan 0,05. Temuan ini sesuai dengan penelitian Agus Purwanto (2004) dan Sri Fatmawati (1999). Hal ini menunjukkan bahwa *abnormal return* sesudah peristiwa berpengaruh terhadap *bid-ask spread* sesudah peristiwa dikarenakan *abnormal return* pada masa sesudah *stock split* memang berpengaruh karena ada informasi yang didapat oleh investor sehingga banyak investor yang membeli saham. *Broker* yang memiliki informasi, mempunyai peluang yang lebih besar untuk meningkatkan keuntungan. Hal ini menyebabkan *broker* memperbesar keuntungan sebagai kompensasi atas resiko kerugian dengan meningkatkan *spread*-nya. Kemudian hasil dari penelitian ini juga mendukung *Signaling Theory*, yaitu teori yang menyatakan bahwa *stock split* memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan *return* masa depan yang substansial.

Pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus dimasa depan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada Bab IV, maka dapat ditarik kesimpulan adalah sebagai berikut:

1. Secara simultan variabel volume perdagangan saham dan *abnormal return* berpengaruh terhadap *bid-ask spread* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *stock split*
2. Volume perdagangan saham berpengaruh terhadap *bid-ask spread* sebelum peristiwa pengumuman *stock split*
3. *Abnormal return* tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread* sebelum peristiwa pengumuman *stock split*
4. Volume perdagangan saham berpengaruh terhadap *bid-ask spread* sesudah peristiwa pengumuman *stock split*
5. *Abnormal return* berpengaruh terhadap *bid-ask spread* sesudah peristiwa pengumuman *stock split*
6. Uji beda *paired sample t test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*. Temuan ini memunculkan dugaan bahwa *stock split* mempunyai kandungan informasi yang cukup sehingga menyebabkan terjadinya reaksi oleh pelaku pasar.

5.2 Saran

1. Bagi Investor

Dalam melakukan keputusan investasinya, para investor baru sebaiknya memperhatikan kebijakan yang dikeluarkan oleh perusahaan seperti pengumuman *stock split* karena dengan adanya informasi tersebut investor dapat menggunakannya sebagai acuan untuk mengambil keputusan investasi yang tepat guna memperoleh keuntungan. Sedangkan untuk investor lama *stock split* bisa dijadikan *warning sign* untuk pengambilalihan saham.

2. Bagi peneliti selanjutnya:

- a. Menambah tahun pengamatan agar dapat dilihat konsistensi hasil penelitian selanjutnya dengan penelitian terdahulu ataupun dengan penelitian ini.
- b. Menambah beberapa variabel bebas lain diluar volume perdagangan, dan *abnormal return*, seperti nilai nominal saham, jumlah lembar saham yang beredar sehingga pengaruhnya terhadap *bid-ask spread* menjadi semakin nyata.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert, 1997, Buku Pintar Pasar Modal Indonesia, Jakarta: Erlangga
- Bambang Riyanto, 1995. Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi Keempat, BPFE Yogyakarta.
- Ewijaya dan Nur Indriantoro. 1999. Analisis Pengaruh *Stock split* Terhadap Perubahan Harga Saham. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol. 2, No. 1, Januari 1999 : 53-65.
- Ghozali, Imam. 2002. Aplikasi analisis Multivariate dengan program SPSS . Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hasan, M. Iqbal. 2002. Pokok-pokok Materi Metodologi Penelitian dan Aplikasinya. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Husnan, Suad. 1994. Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas. Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- I Gusti Ayu Mila, 2009. Analisis pengaruh pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham dan *abnormal return* saham. Skripsi Universitas diponegoro.
- I Wayan Ramantha, 2006. Pengaruh Volume perdagangan dan volatilitas harga saham terhadap *bid-ask spread* pada saham teraktif di bursa efek jakarta. Jurnal aplikasi manajemen. Vol 4, No 3.
- Jogiyanto, 1998, Teori Portofolio dan Analisis Investasi, BPFE Yogyakarta, Edisi Ketiga, Yogyakarta: BPFE.
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, Terry D. Warfield. 2004. Intermediate Accounting. Eleventh Edition. New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Kurniawati, Indah. 2003. Analisis Kandungan Informasi *Stock split* dan Likuiditas Saham Stucy Empiris pada Non-synchronous Trading. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol. 6, No. 3.
- Marwata. 2000. Kinerja Keuangan Harga Saham Dan Pemecahan Saham. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol IV, No 2.
- Permata, Nurlaela Analisis 2009. Pengaruh *stock split* pada harga saham terhadap volume perdagangan di bursa efek indonesia (BEI). Skripsi Universitas Gunadharma.

- Purwanto, Agus, 2004. Pengaruh harga saham, volume perdagangan, dan varian *return* terhadap *bid-ask spread* pada masa sebelum dan sesudah *right issue* di bursa efek jakarta. Jurnal Akuntansi dan Auditing. Vol 1, No 1.
- Priyatno, Dwi. 2008. Mandiri belajar SPSS. Yogyakarta: Mediakom.
- Samsul, Mohammad, 2006. Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. Jakarta: Erlangga
- Sri Dwi Ari Ambarwati dan Damas, 2007. Analisis dampak *stock split* terhadap likuiditas dan *return* saham di Bursa Efek Jakarta. Karisma. Vol 1 No 3.
- Sri Fatmawati dan Marwan Asri, 1999, Pengaruh *Stock split* Terhadap Likuiditas Saham Yang Diukur Dengan Besarnya *Bid-ask spread* Di Bursa Efek Jakarta, Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia, 1999, Vol 14, No. 4, Halaman 93-110.
- Sunaryah. 1997. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Yogyakarta: YKPN.
- Suntoro, Denny dan Imam Subekti. 2003. Kandungan Informasi atas Peristiwa Stocksplits. TEMA Vol 2, No. 1,
- Sutrisno, Wang, Francisca Yuniartha, dan Soffy Susilowati, 2000. Pengaruh *Stock split* Terhadap Likuiditas dan *Return* Saham di Bursa Efek Jakarta. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol. 2, No.2.

Lampiran 1

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal <i>Stocksplit</i>
1	INTA	PT Intraco Tbk	16/01/2006
2	TMAS	PT Pelayaran Tempura Emas	17/03/2006
3	PJAA	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk	10/07/2006
4	LPKR	PT Lippo karawaci Tbk	28/07/2006
5	JRPT	PT Jaya Real Property Tbk	14/08/2006
6	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk	14/09/2006
7	CNKO	PT Central Korporindo Tbk	02/10/2006
8	EKAD	PT Ekadharma Tbk	19/10/2006
9	APOL	PT Arpeni Pratama Tbk	24/10/2006
10	PLIN	PT Plaza Indonesia Tbk	26/12/2006
11	BMTR	PT Global Mediacom Tbk	24/04/2007
12	DAVO	PT Davomas Tbk	28/05/2007
13	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk	12/07/2007
14	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk	27/07/2007
15	SMGR	PT Semen Gresik Tbk	07/08/2007
16	SOBI	PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	22/08/2007
17	HADE	PT Hortus Danavest Tbk	13/09/2007
18	HITS	PT Humpus Intermoda Tbk	11/09/2007
19	PWON	PT Pakuwon Jati Tbk	19/09/2007
20	CPIN	PT Chaeron Pokphand Tbk	01/11/2007
21	JPRS	PT Jaya Pari Steel Tbk	12/12/2007
22	LPKR	PT Lippo karawaci Tbk	26/12/2007
23	INCO	PT International Nickel Tbk	15/01/2008
24	PANS	PT Panin Sekuritas	21/01/2008
25	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk	28/01/2008
26	PANR	PT Panorama Sentrawisata Tbk	11/02/2008
27	SIIP	PT Suryainti Tbk	12/03/2008
28	DOID	PT Delta Dunia Petroindo Tbk	15/04/2008
29	MIRA	PT Mitra Rajasa Tbk	30/05/2008
30	BRNA	PT Berlina Tbk	04/08/2008
31	TINS	PT Timah Tbk	08/08/2008
32	ICON	PT Island Concept Tbk	10/12/2008

Lampiran 2

Lampiran uji sebelum peristiwa

Uji outlier

Casewise Diagnostics^a

Case Number	Std. Residual	Bid_ask_sebelu mSS	Predicted Value	Residual
1	-.142	-.133	-.12299	-.010013
2	-.719	-.231	-.18032	-.050676
3	-1.929	-.270	-.13407	-.135931
4	1.500	-.068	-.17364	.105643
5	-.729	-.086	-.03462	-.051380
6	.105	-.150	-.15736	.007363
7	-.479	-.105	-.07122	-.033775
8	.927	-.086	-.15130	.065305
9	.802	.000	-.05649	.056485
10	-.250	-.188	-.17042	-.017584
11	-.016	-.167	-.16584	-.001161
12	.497	-.178	-.21298	.034983
13	.857	-.108	-.16836	.060363
14	.583	-.098	-.13910	.041105
15	.138	-.149	-.15871	.009712
16	-.220	.000	.01553	-.015527
17	.207	-.009	-.02359	.014592
18	.207	-.009	-.02359	.014592
19	.691	-.150	-.19871	.048714
20	-.641	-.194	-.14885	-.045150
21	1.815	-.057	-.18490	.127896
22	.592	-.097	-.13870	.041705
23	-.404	-.116	-.08751	-.028486
24	-.174	-.200	-.18771	-.012292
25	-1.595	-.315	-.20266	-.112344
26	.165	-.127	-.13866	.011659
27	.624	-.133	-.17694	.043940
28	-3.091	-.395	-.17722	-.217783
29	.611	-.026	-.06905	.043054
30	-.136	-.150	-.14040	-.009598
31	.207	-.009	-.02359	.014592

a. Dependent Variable: Bid_ask_sebelumSS

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Vol_sebelumSS	Abn_sebelumSS	Bid_ask_sebelumSS
N		31	31	31
Normal Parameters ^a	Mean	14.31435	-.01390	-.12916
	Std. Deviation	3.463480	.118272	.092530
Most Extreme Differences	Absolute	.214	.226	.121
	Positive	.093	.140	.081
	Negative	-.214	-.226	-.121
Kolmogorov-Smirnov Z		1.190	1.259	.671
Asymp. Sig. (2-tailed)		.118	.084	.758

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Vol_sebelumSS	Abn_sebelumSS	Bid_ask_sebelumSS
N		31	31	31
Normal Parameters ^a	Mean	14.31435	-.01390	-.12916
	Std. Deviation	3.463480	.118272	.092530
Most Extreme Differences	Absolute	.214	.226	.121
	Positive	.093	.140	.081
	Negative	-.214	-.226	-.121
Kolmogorov-Smirnov Z		1.190	1.259	.671
Asymp. Sig. (2-tailed)		.118	.084	.758

a. Test distribution is Normal.

Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.064	.059		1.085	.287		
	Vol_sebelumSS	-.014	.004	-.514	-3.429	.002	.859	1.164
	Abn_sebelumSS	-.226	.117	-.288	-1.923	.065	.859	1.164

a. Dependent Variable: Bid_ask_sebelumSS

Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-7.914	1.840		-4.302	.000
	Vol_sebelumSS	.065	.124	.105	.527	.602
	Abn_sebelumSS	2.658	3.637	.146	.731	.471

a. Dependent Variable: Inkwdres

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.677 ^a	.459	.420	.070451	2.421

a. Predictors: (Constant), Abn_sebelumSS, Vol_sebelumSS

b. Dependent Variable: Bid_ask_sebelumSS

Uji F

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.118	2	.059	11.875	.000 ^a
Residual	.139	28	.005		
Total	.257	30			

a. Predictors: (Constant), Abn_sebelumSS, Vol_sebelumSS

b. Dependent Variable: Bid_ask_sebelumSS

Uji Regresi dan Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.064	.059		1.085	.287
	Vol_sebelumSS	-.014	.004	-.514	-3.429	.002
	Abn_sebelumSS	-.226	.117	-.288	-1.923	.065

a. Dependent Variable: Bid_ask_sebelumSS

Uji Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.677 ^a	.459	.420	.070451

a. Predictors: (Constant), Abn_sebelumSS, Vol_sebelumSS

b. Dependent Variable: Bid_ask_sebelumSS

Lampiran uji sesudah peristiwa

Uji Outlier

Casewise Diagnostics^a

Case Number	Std. Residual	bid_ask_sesuda hSS	Predicted Value	Residual
1	-.144	-.127	-.11103	-.015966
2	1.057	-.126	-.24330	.117303
3	-1.433	-.313	-.15390	-.159104
4	.758	-.139	-.22314	.084145
5	.508	-.027	-.08343	.056432
6	-.474	-.278	-.22536	-.052635
7	-.379	-.233	-.19091	-.042088
8	-.009	.000	.00099	-.000988
9	-.732	-.268	-.18675	-.081251
10	1.148	-.023	-.15046	.127460
11	-.624	-.442	-.37269	-.069312
12	-.289	-.274	-.24189	-.032113
13	1.694	-.191	-.37903	.188033
14	-.352	-.359	-.31991	-.039086

LAMPIRAN - LAMPIRAN

15	.456	-.271	-.32157	.050575
16	1.442	-.155	-.31502	.160021
17	.180	-.027	-.04694	.019938
18	.502	-.053	-.10876	.055758
19	-1.948	-.466	-.24976	-.216237
20	.538	-.259	-.31876	.059756
21	-1.585	-.495	-.31911	-.175893
22	.771	-.224	-.30956	.085562
23	-.147	-.377	-.36072	-.016280
24	.088	-.045	-.05480	.009798
25	1.165	-.162	-.29135	.129350
26	1.455	-.136	-.29745	.161449
27	-1.029	-.409	-.29476	-.114236
28	-.205	-.274	-.25126	-.022744
29	-1.524	-.393	-.22382	-.169180
30	.331	-.090	-.12672	.036718
31	-1.218	-.519	-.38382	-.135183

a. Dependent Variable: bid_ask_sesudahSS

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Vol_sesudahSS	Abn_sesudahSS	Bid_ask_sesudahSS
N		30	30	30
Normal Parameters ^a	Mean	20.4118	-.6710	-.3042
	Std. Deviation	3.47889	.41189	.15141
Most Extreme Differences	Absolute	.231	.140	.126
	Positive	.124	.135	.126
	Negative	-.231	-.140	-.080
Kolmogorov-Smirnov Z		1.263	.769	.691
Asymp. Sig. (2-tailed)		.082	.595	.727

a. Test distribution is Normal.

Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.253	.119		2.135	.042		
	Vol_sesudahSS	-.023	.006	-.522	-3.796	.001	.920	1.087
	Abn_sesudahSS	.140	.051	.382	2.781	.010	.920	1.087

a. Dependent Variable: bid_ask_sesudahSS

Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-7.258	2.567		-2.828	.009
	Vol_sesudahSS	.062	.129	.096	.481	.635
	Abn_sesudahSS	-.135	1.092	-.025	-.124	.903

a. Dependent Variable: Inkwdres

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.729 ^a	.531	.496	.10744	1.826

a. Predictors: (Constant), Vol_sesudahSS, AbnsesudahSS

b. Dependent Variable: Bid_ask_sesudahSS

Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.353	2	.177	15.294	.000 ^a
	Residual	.312	27	.012		
	Total	.665	29			

a. Predictors: (Constant), Abn_sebelumSS, Vol_sebelumSS

b. Dependent Variable: Bid_ask_sesudahSS

Uji Regresi dan uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.253	.119		2.135	.042
	Vol_sesudahSS	-.023	.006	-.522	-3.796	.001
	Abn_sesudahSS	.140	.051	.382	2.781	.010

a. Dependent Variable: Bid_ask_sesudahSS

Uji Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.729 ^a	.531	.496	.10744

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.729 ^a	.531	.496	.10744

a. Predictors: (Constant), Abn_sebelumSS, Vol_sebelumSS

b. Dependent Variable: Bid_ask_sesudahSS

Statistik deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Vol_sebelum	31	7.601	19.957	1.43144E1	3.463480
Abn_sebelum	31	-.454	.148	-.01390	.118272
Bid_ask_sebelum	31	-.395	.000	-.12916	.092530
Vol_sesudah	31	8.006	19.904	1.54861E1	3.430878
Abn_sesudah	31	-1.056	.036	-.50155	.356348
Bid_ask_sesudah	31	-.519	.000	-.23081	.150769
Valid N (listwise)	31				

Lampiran uji paired sample t test

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 Bid_ask_sebelum	-.12916	31	.092530	.016619
Bid_ask_sesudah	-.23081	31	.150769	.027079

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Bid_ask_sebelum & Bid_ask_sesudah	31	-.023	.901

Paired Samples Test

		Pair 1	
		Bid_ask_sebelum - Bid_ask_sesudah	
Paired Differences	Mean	.101645	
	Std. Deviation	.178725	
	Std. Error Mean	.032100	
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	.036088
		Upper	.167202
t		3.167	
df		30	
Sig. (2-tailed)		.004	

Lampiran 3

No	EMITEN	Tanggal	Abnormal	Volume	Bid-ask
1	INTA	1/11/2006	-0.00929	2374500	-0.06452
2	INTA	1/12/2006	-0.00279	198000	-0.01587
3	INTA	1/13/2006	-0.04428	154500	-0.01613
4	INTA	1/14/2006	-0.02827	577500	-0.03333
5	INTA	1/15/2006	0.00464	90500	-0.01667
6	INTA	1/16/2006	-0.00454	55000	-0.01695
7	INTA	1/17/2006	0.00117	392500	-0.03448
8	INTA	1/18/2006	-0.00102	67000	-0.03509
9	INTA	1/19/2006	0.00420	195000	-0.03448
10	INTA	1/20/2006	0.00583	53000	0.00000
11	INTA	1/21/2006	-0.03224	60500	-0.03571
rata2 sebelum			-0.08370	3322600	-0.13318
rata2 sesudah			0.00027	772583.333	-0.12695

No	EMITEN	Tanggal	Abnormal	Volume	Bid-ask
1	TMAS	3/12/2006	-0.00004	565000	-0.01266
2	TMAS	3/13/2006	0.08427	4624500	-0.08075
3	TMAS	3/14/2006	0.03908	2549000	-0.05780
4	TMAS	3/15/2006	-0.02703	1417500	-0.06358
5	TMAS	3/16/2006	0.02784	5092000	-0.08000
6	TMAS	3/17/2006	-0.53007	1843000	-0.04444
7	TMAS	3/18/2006	-0.03009	949000	-0.01111
8	TMAS	3/19/2006	0.00223	1587000	-0.02247
9	TMAS	3/20/2006	0.02981	2644500	-0.02247
10	TMAS	3/21/2006	0.01945	1329500	-0.02198
11	TMAS	3/22/2006	-0.02591	863000	-0.02198
rata2 sebelum			0.10185	10174400	-0.23079
rata2 sesudah			-0.51299	8496833.33	-0.12614

No	EMITEN	Tanggal	Abnormal	Volume	Bid-ask
1	PJAA	7/5/2006	-1.01278	318000	-0.02299
2	PJAA	7/6/2006	-0.00762	1037000	-0.04444
3	PJAA	7/7/2006	0.99966	7348000	-0.09677
4	PJAA	7/8/2006	-0.00127	4962500	-0.08750
5	PJAA	7/9/2006	-0.50588	2231500	-0.09333
6	PJAA	7/10/2006	0.00599	1898500	-0.07527
7	PJAA	7/11/2006	-0.00307	440000	-0.04211
8	PJAA	7/12/2006	-0.00143	1032500	-0.05376
9	PJAA	7/13/2006	0.00880	888500	-0.03158
10	PJAA	7/14/2006	0.02282	1822500	-0.10465
11	PJAA	7/15/2006	0.01506	522000	-0.03333
rata2 sebelum			-0.12319	14111800	-0.27037
rata2 sesudah			0.03562	6169000	-0.31292

No	EMITEN	Tanggal	Abnormal	Volume	Bid-ask
1	LPKR	7/23/2006	0.00077	5830000	-0.01786
2	LPKR	7/24/2006	0.00869	4373500	-0.01183
3	LPKR	7/25/2006	-0.00355	10622000	-0.01176
4	LPKR	7/26/2006	-0.00387	9610000	-0.01754
5	LPKR	7/27/2006	-0.01353	17586500	-0.04651
6	LPKR	7/28/2006	-0.00512	15340500	-0.02247
7	LPKR	7/29/2006	-0.01065	14706000	-0.02247
8	LPKR	7/30/2006	-0.01483	13591000	-0.02247
9	LPKR	7/31/2006	-0.01653	18578500	-0.03409
10	LPKR	8/1/2006	0.01051	12640000	-0.03409
11	LPKR	8/2/2006	-0.00699	15599000	-0.02247
rata2 sebelum			-0.00067	33952800	-0.06830
rata2 sesudah			-0.03779	77455833.3	-0.13934

No	EMITEN	Tanggal	Abnormal	Volume	Bid-ask
1	JRPT	8/9/2006	-0.01017	0	0.00000
2	JRPT	8/10/2006	0.00528	13000	0.00000
3	JRPT	8/11/2006	-0.01219	82000	-0.03125
4	JRPT	8/12/2006	-0.31334	214500	-0.05085
5	JRPT	8/13/2006	-0.01252	47500	-0.01724
6	JRPT	8/14/2006	-0.00929	55000	0.00000
7	JRPT	8/15/2006	-0.00637	0	0.00000
8	JRPT	8/16/2006	-0.00950	0	0.00000
9	JRPT	8/17/2006	0.00191	0	0.00000
10	JRPT	8/18/2006	-0.00251	0	0.00000
11	JRPT	8/19/2006	0.00636	833000	-0.16000
rata2 sebelum			-0.33292	319000	-0.08555
rata2 sesudah			-0.02470	193833.333	-0.02667

No	EMITEN	Tanggal	Abnormal	Volume	Bid-ask
1	TSPC	9/9/2006	0.00142	886000	-0.02128
2	TSPC	9/10/2006	0.00265	2532000	-0.04196
3	TSPC	9/11/2006	0.01317	2361500	-0.04730
4	TSPC	9/12/2006	0.00832	1036000	-0.03448
5	TSPC	9/13/2006	-0.01106	924500	-0.02721
6	TSPC	9/14/2006	-0.00704	5686500	-0.05556
7	TSPC	9/15/2006	-0.00302	27763000	-0.09859
8	TSPC	9/16/2006	-0.00584	21351500	-0.03947
9	TSPC	9/17/2006	-0.00752	14238500	-0.04000
10	TSPC	9/18/2006	0.00407	21581000	-0.04054
11	TSPC	9/19/2006	-0.01897	20511500	-0.02597
rata2 sebelum			0.02335	7000400	-0.15046
rata2 sesudah			-0.02251	94039083.3	-0.27849

No	EMITEN	Tanggal	Abnormal	Volume	Bid-ask
1	CNKO	9/25/2006	0.00269	3555000	-0.20000
2	CNKO	9/26/2006	0.00441	1632500	-0.20000
3	CNKO	9/27/2006	-0.01530	1726000	0.00000
4	CNKO	9/28/2006	-0.00705	1023500	-0.20000
5	CNKO	9/29/2006	-0.00053	7209500	-0.20000
6	CNKO	10/2/2006	0.00372	1800000	0.00000
7	CNKO	10/3/2006	-0.00576	3660000	-0.20000
8	CNKO	10/4/2006	0.00041	2173500	0.00000
9	CNKO	10/5/2006	-0.00514	13061000	0.00000
10	CNKO	10/6/2006	-0.00301	2311500	0.00000
11	CNKO	10/7/2006	0.00400	40000	-0.20000
rata2 sebelum			-0.01536	9378900	-0.64000
rata2 sesudah			-0.00911	23012666.7	-0.23333

No	EMITEN	Tanggal	Abnormal	Volume	Bid-ask
1	EKAD	12/12/2006	0.00231	3500	0.00000
2	EKAD	13/13/2006	-0.01463	2000	-0.01389
3	EKAD	16/16/2006	0.00662	11000	-0.08824
4	EKAD	17/10/2006	-0.00323	5000	0.00000
5	EKAD	18/10/2006	0.00145	4500	-0.01515
6	EKAD	19/10/2006	-0.00259	500	0.00000
7	EKAD	20/10/2006	-0.00271	0	0.00000
8	EKAD	30/10/2006	-0.00467	0	0.00000
9	EKAD	31/10/2006	-0.00154	0	0.00000
10	EKAD	01/11/2006	-0.00458	0	0.00000
11	EKAD	02/11/2006	-0.01121	28000	0.00000
rata2 sebelum			-0.00864	22400	-0.10515
rata2 sesudah			-0.01796	5166.66667	0.00000

No	EMITEN	Tanggal	Abnormal	Volume	Bid-ask
----	--------	---------	----------	--------	---------

1 APOL	10/19/2006	-0.00197	883500	-0.01399
2 APOL	10/20/2006	-0.00712	5515500	-0.04730
3 APOL	10/21/2006	0.00158	1480500	-0.01316
4 APOL	10/22/2006	-0.01433	1324000	-0.00658
5 APOL	10/23/2006	0.00077	1097500	-0.02703
6 APOL	10/24/2006	-0.00798	6121000	-0.08696
7 APOL	10/25/2006	-0.00652	2261500	-0.04225
8 APOL	10/26/2006	0.02189	5074000	-0.07246
9 APOL	10/27/2006	-0.01319	1251500	-0.04412
10 APOL	10/28/2006	-0.00325	3690500	-0.01493
11 APOL	10/29/2006	-0.00919	3367000	-0.04545
rata2 sebelum		-0.02169	9423000	-0.08643
rata2 sesudah		-0.01058	18959666.7	-0.26829

No	EMITEN	Tanggal	Abnormal	Volume	Bid-ask
1	PLIN	12/21/2006	0.00254	3500	0.00000
2	PLIN	12/22/2006	0.02850	2500	0.00000
3	PLIN	12/23/2006	-0.01735	0	0.00000
4	PLIN	12/24/2006	-0.01261	0	0.00000
5	PLIN	12/25/2006	0.00186	2500	0.00000
6	PLIN	12/26/2006	-0.79900	0	0.00000
7	PLIN	12/27/2006	-0.01081	0	0.00000
8	PLIN	12/28/2006	-0.00125	11000	-0.00917
9	PLIN	1/2/2007	-0.01717	0	0.00000
10	PLIN	1/3/2007	0.00099	0	0.00000
11	PLIN	1/4/2007	0.01487	52500	-0.08491
rata2 sebelum			0.00145	6500	0.00000
rata2 sesudah			-0.82476	19750	-0.02333

No	EMITEN	Tanggal	Abnormal	Volume	Bid-ask
1	BMTR	4/19/2007	0.04441	6157500	-0.05500
2	BMTR	4/20/2007	0.01255	3947000	-0.03846
3	BMTR	4/21/2007	0.00204	2324000	-0.04902
4	BMTR	4/22/2007	-0.02626	1937500	-0.03922
5	BMTR	4/23/2007	0.01028	2456000	-0.02913
6	BMTR	4/24/2007	-0.77073	144587000	-0.18627
7	BMTR	4/25/2007	-0.06139	84409500	-0.08108
8	BMTR	4/26/2007	-0.00585	25908000	-0.04505
9	BMTR	4/27/2007	0.05129	118187000	-0.08036
10	BMTR	4/28/2007	0.01855	61850000	-0.04202
11	BMTR	4/29/2007	-0.01768	33816500	-0.04274
rata2 sebelum			0.03480	14857200	-0.18752
rata2 sesudah			-0.77108	440577583	-0.44190

No	EMITEN	Tanggal	Abnormal	Volume	Bid-ask
1	DAVO	5/23/2007	-0.03697	186000	-0.03448
2	DAVO	5/24/2007	-0.00361	233500	-0.03448
3	DAVO	5/25/2007	-0.01226	1495500	-0.01754
4	DAVO	5/26/2007	0.04667	15655000	-0.07018
5	DAVO	5/27/2007	0.02541	8297500	-0.05172
6	DAVO	5/28/2007	-0.53251	2887000	-0.06897
7	DAVO	5/29/2007	-0.02580	1553000	-0.05455
8	DAVO	5/30/2007	0.00162	509500	-0.03636
9	DAVO	5/31/2007	-0.01407	285000	-0.03571
10	DAVO	6/1/2007	0.02255	683500	-0.07273
11	DAVO	6/2/2007	-0.00841	2192500	-0.03509
rata2 sebelum			-0.00109	19229500	-0.16703
rata2 sesudah			-0.54961	6283416.67	-0.27416

No	EMITEN	Tanggal	Abnormal	Volume	Bid-ask
1	ANTM	7/7/2007	0.01251	17658450	-0.04453
2	ANTM	7/8/2007	0.05146	78159000	-0.05019

3 ANTM	7/9/2007	-0.01255	146607500	-0.04412
4 ANTM	7/10/2007	-0.03775	174848500	-0.03396
5 ANTM	7/11/2007	0.00390	237617500	-0.02713
6 ANTM	7/12/2007	-0.80510	162349000	-0.05714
7 ANTM	7/13/2007	-0.00730	57272000	-0.03810
8 ANTM	7/14/2007	-0.01217	43929000	-0.02885
9 ANTM	7/15/2007	-0.00660	79516500	-0.02913
10 ANTM	7/16/2007	-0.00672	40586000	-0.02941
11 ANTM	7/17/2007	0.03154	27493000	-0.04854
rata2 sebelum		0.01445	464796950	-0.17823
rata2 sesudah		-0.83263	388234667	-0.19071

No	EMITEN	Tanggal	Abnormal	Volume	Bid-ask
1	AKRA	7/22/2007	0.01125	2428000	-0.04040
2	AKRA	7/23/2007	0.01883	1591000	-0.02941
3	AKRA	7/24/2007	0.01043	2061500	-0.00952
4	AKRA	7/25/2007	0.00270	2948000	-0.01905
5	AKRA	7/26/2007	0.04994	2449000	-0.04673
6	AKRA	7/27/2007	-0.76806	3525000	-0.15000
7	AKRA	7/28/2007	-0.02819	7182000	-0.06667
8	AKRA	7/29/2007	-0.01133	11596000	-0.00917
9	AKRA	7/30/2007	0.02112	10382500	-0.09259
10	AKRA	7/31/2007	0.00286	7710500	-0.03774
11	AKRA	8/1/2007	0.01885	8979000	-0.01818
rata2 sebelum			0.05320	9518300	-0.10773
rata2 sesudah			-0.78046	41892500	-0.35920

No	EMITEN	Tanggal	Abnormal	Volume	Bid-ask
1	SMGR	8/2/2007	-0.01088	307500	-0.01238
2	SMGR	8/3/2007	0.02025	326500	-0.04653
3	SMGR	8/4/2007	0.01399	670000	-0.02136
4	SMGR	8/5/2007	0.00335	212500	-0.01235
5	SMGR	8/6/2007	0.00704	952500	-0.02539
6	SMGR	8/7/2007	-0.89544	3403000	-0.07071
7	SMGR	8/8/2007	-0.04070	6402000	-0.04000
8	SMGR	8/9/2007	0.00940	4193000	-0.05051
9	SMGR	8/10/2007	0.00520	2717000	-0.08696
10	SMGR	8/11/2007	0.00325	846000	-0.01531
11	SMGR	8/12/2007	-0.01578	2720500	-0.047368
rata2 sebelum			0.02812	1707000	-0.097699
rata2 sesudah			-0.92092	18014416.7	-0.27137

No	EMITEN	Tanggal	Abnormal	Volume	Bid-ask
1	SOBI	8/17/2007	0.02598	1101000	-0.03268
2	SOBI	8/18/2007	0.00558	1195500	-0.06250
3	SOBI	8/19/2007	0.05940	102500	-0.00699
4	SOBI	8/20/2007	-0.01414	1050500	-0.04110
5	SOBI	8/21/2007	-0.02883	300000	-0.02778
6	SOBI	8/22/2007	-0.83232	1090000	-0.02740
7	SOBI	8/23/2007	-0.02650	3318000	-0.04286
8	SOBI	8/24/2007	-0.01200	5040000	-0.02817
9	SOBI	8/25/2007	-0.01500	1278500	-0.04286
10	SOBI	8/26/2007	-0.00650	5107500	-0.01408
11	SOBI	8/27/2007	-0.00239	2567500	0.00000
rata2 sebelum			0.07105	3509500	-0.14882
rata2 sesudah			-0.89272	16261916.7	-0.15537

No	EMITEN	Tanggal	Abnormal	Volume	Bid-ask
1	HADE	9/8/2007	0.00020	0	0.00000
2	HADE	9/9/2007	-0.00280	25000	0.00000
3	HADE	9/10/2007	-0.51775	500	0.00000
4	HADE	9/11/2007	0.06587	35000	0.00000

5	HADE	9/12/2007	0.00070	0	0.00000
6	HADE	9/13/2007	-0.00580	0	0.00000
7	HADE	9/14/2007	-0.07630	20000	-0.02703
8	HADE	9/15/2007	0.00110	0	0.00000
9	HADE	9/16/2007	-0.00750	0	0.00000
10	HADE	9/17/2007	-0.03280	0	0.00000
11	HADE	9/18/2007	0.01731	10000	0.00000
	rata2 sebelum		-0.45434	60500	0.00000
	rata2 sesudah		-0.11842	21666.6667	-0.02703

No	EMITEN	Tanggal	Abnormal	Volume	Bid-ask
1	HITS	9/6/2007	-0.00880	0	0.00000
2	HITS	9/7/2007	-0.00070	0	0.00000
3	HITS	9/8/2007	0.00020	0	0.00000
4	HITS	9/9/2007	-0.00280	0	0.00000
5	HITS	9/10/2007	0.01350	0	0.00000
6	HITS	9/11/2007	-0.49766	0	0.00000
7	HITS	9/12/2007	0.00070	0	0.00000
8	HITS	9/13/2007	-0.00580	0	0.00000
9	HITS	9/14/2007	0.03620	24000	-0.01220
10	HITS	9/15/2007	0.02520	11000	-0.02410
11	HITS	9/16/2007	0.02779	30500	-0.10000
	rata2 sebelum		-0.00940	0	0.00000
	rata2 sesudah		-0.43673	40083.3333	-0.05296

No	EMITEN	Tanggal	Abnormal	Volume	Bid-ask
1	PWON	9/14/2007	0.00070	0	0.00000
2	PWON	9/15/2007	-0.00580	0	0.00000
3	PWON	9/16/2007	-0.06797	2000	-0.00901
4	PWON	9/17/2007	0.00110	0	0.00000
5	PWON	9/18/2007	-0.00750	0	0.00000
6	PWON	9/19/2007	-0.83280	0	0.00000
7	PWON	9/20/2007	-0.06763	268000	-0.37500
8	PWON	9/21/2007	-0.01340	5000	0.00000
9	PWON	9/22/2007	-0.08472	61500	-0.09091
10	PWON	9/23/2007	-0.04218	20000	0.00000
11	PWON	9/24/2007	-0.02419	1500	0.00000
	rata2 sebelum		-0.07347	2000	-0.00901
	rata2 sesudah		-1.04476	354750	-0.46591

No	EMITEN	Tanggal	Abnormal	Volume	Bid-ask
1	CPIN	10/25/2007	0.02545	23423500	-0.05385
2	CPIN	10/26/2007	-0.01800	21569500	-0.02963
3	CPIN	10/29/2007	0.02036	23028000	-0.03676
4	CPIN	10/30/2007	0.00170	34592500	-0.02143
5	CPIN	10/31/2007	0.04985	32555000	-0.04255
6	CPIN	11/1/2007	-0.53330	26249500	-0.04225
7	CPIN	11/2/2007	-0.01609	77873500	-0.02857
8	CPIN	11/3/2007	0.03548	54241000	-0.05714
9	CPIN	11/4/2007	0.03057	48286500	-0.07042
10	CPIN	11/5/2007	0.00133	57628000	-0.05405
11	CPIN	11/6/2007	-0.01312	50236000	-0.04167
	rata2 sebelum		0.03948	109124500	-0.15018
	rata2 sesudah		-0.48420	272651167	-0.25939

No	EMITEN	Tanggal	Abnormal	Volume	Bid-ask
1	JPRS	12/7/2007	-0.00550	43000	-0.01064
2	JPRS	12/8/2007	0.01115	419000	-0.04712
3	JPRS	12/9/2007	0.03683	555500	-0.02041
4	JPRS	12/10/2007	0.03340	808000	-0.10000
5	JPRS	12/11/2007	-0.06764	794500	-0.07895
6	JPRS	12/12/2007	-0.77922	16879500	-0.22973

7 JPRS	12/13/2007	-0.03332	5196500	-0.08861
8 JPRS	12/14/2007	0.00570	4276500	-0.05000
9 JPRS	12/15/2007	0.00240	922500	-0.06494
10 JPRS	12/16/2007	-0.01864	2135500	-0.05263
11 JPRS	12/17/2007	-0.03072	1266500	-0.05405
rata2 sebelum		0.06235	1984400	-0.19396
rata2 sesudah		-0.82820	29621583.3	-0.49491

No	EMITEN	Tanggal	Abnormal	Volume	Bid-ask
1	LPKR	12/21/2007	0.00838	10734000	-0.01198
2	LPKR	12/22/2007	0.00570	9671500	-0.01205
3	LPKR	12/23/2007	0.02145	7602500	-0.01205
4	LPKR	12/24/2007	0.00700	8801000	-0.01807
5	LPKR	12/25/2007	-0.00440	6023000	-0.01205
6	LPKR	12/26/2007	-0.62010	16636500	-0.04688
7	LPKR	12/27/2007	0.00563	17100000	-0.04545
8	LPKR	12/28/2007	0.01251	19627000	-0.04478
9	LPKR	1/2/2008	0.00520	11726500	-0.04478
10	LPKR	1/3/2008	0.00600	22935500	-0.02941
11	LPKR	1/4/2008	0.02498	33838000	-0.07353
rata2 sebelum			0.04165	38013600	-0.05655
rata2 sesudah			-0.58660	93665166.7	-0.22355

No	EMITEN	Tanggal	Abnormal	Volume	Bid-ask
1	INCO	1/10/2008	0.00570	675000	-0.02363
2	INCO	1/11/2008	-0.01797	498500	-0.01414
3	INCO	1/12/2008	-0.00330	423500	-0.01937
4	INCO	1/13/2008	0.01890	730000	-0.03274
5	INCO	1/14/2008	0.00348	653000	-0.03590
6	INCO	1/15/2008	-0.86988	20553000	-0.05000
7	INCO	1/16/2008	-0.00930	20805000	-0.08696
8	INCO	1/17/2008	0.01504	14810000	-0.04813
9	INCO	1/18/2008	-0.02642	8246500	-0.04301
10	INCO	1/19/2008	-0.04243	19656500	-0.12500
11	INCO	1/20/2008	-0.02242	30097500	-0.14286
rata2 sebelum			0.00403	2457600	-0.09707
rata2 sesudah			-0.93673	89087250	-0.37691

No	EMITEN	Tanggal	Abnormal	Volume	Bid-ask
1	PANS	1/16/2008	-0.00035	11000	-0.07937
2	PANS	1/17/2008	-0.00844	27500	-0.03175
3	PANS	1/18/2008	0.05040	0	0.00000
4	PANS	1/19/2008	-0.02200	0	0.00000
5	PANS	1/20/2008	0.00671	31500	-0.02381
6	PANS	1/21/2008	-0.44812	500	0.00000
7	PANS	1/22/2008	0.07700	0	0.00000
8	PANS	1/23/2008	-0.07920	0	0.00000
9	PANS	1/24/2008	0.01447	2500	-0.04478
10	PANS	1/25/2008	-0.04120	0	0.00000
11	PANS	1/26/2008	0.01470	0	0.00000
rata2 sebelum			0.02095	44800	-0.11587
rata2 sesudah			-0.47460	3000	-0.04478

No	EMITEN	Tanggal	Abnormal	Volume	Bid-ask
1	BBCA	1/23/2008	0.00452	4143000	-0.03817
2	BBCA	1/24/2008	0.03155	20924000	-0.08475
3	BBCA	1/25/2008	-0.02364	12812000	-0.03101
4	BBCA	1/26/2008	0.02129	12625000	-0.03759
5	BBCA	1/27/2008	0.00228	13291500	-0.04348
6	BBCA	1/28/2008	-0.48530	9246500	-0.04317
7	BBCA	1/29/2008	-0.01694	8631000	-0.02857
8	BBCA	1/30/2008	-0.01499	12656000	-0.03623

9	BBCA	1/31/2008	0.00059	13455500	-0.02899
10	BBCA	2/1/2008	-0.00740	14136500	-0.02143
11	BBCA	2/4/2008	-0.00662	32062500	-0.02098
rata2 sebelum			0.03418	53162300	-0.20021
rata2 sesudah			-0.52514	63469250	-0.16188

No	EMITEN	Tanggal	Abnormal	Volume	Bid-ask
1	PANR	2/6/2008	-0.00650	670000	-0.01282
2	PANR	2/7/2008	0.00526	175000	0.00000
3	PANR	2/8/2008	0.07930	9357500	-0.12500
4	PANR	2/9/2008	0.06718	13929000	-0.17073
5	PANR	2/10/2008	0.01346	666000	-0.03333
6	PANR	2/11/2008	-0.64787	7991000	-0.01613
7	PANR	2/12/2008	-0.01713	1636000	-0.01639
8	PANR	2/13/2008	-0.02359	1000000	0.00000
9	PANR	2/14/2008	-0.02480	232000	-0.01695
10	PANR	2/15/2008	0.02863	17903000	-0.06780
11	PANR	2/16/2008	0.11420	25987000	-0.11290
rata2 sebelum			0.14793	24264700	-0.31522
rata2 sesudah			-0.66573	33093166.7	-0.13609

No	EMITEN	Tanggal	Abnormal	Volume	Bid-ask
1	SIIP	3/7/2008	-0.03595	1530500	-0.04444
2	SIIP	3/8/2008	0.00921	44500	-0.02247
3	SIIP	3/9/2008	-0.00091	135000	-0.01667
4	SIIP	3/10/2008	0.03747	561500	-0.03977
5	SIIP	3/11/2008	-0.00935	110000	-0.01705
6	SIIP	3/12/2008	-0.76160	5635000	-0.05882
7	SIIP	3/13/2008	-0.05480	5644000	-0.08750
8	SIIP	3/14/2008	0.04809	853000	-0.07792
9	SIIP	3/15/2008	-0.00634	1117000	-0.11111
10	SIIP	3/16/2008	-0.01190	281500	-0.06667
11	SIIP	3/17/2008	0.00690	336000	-0.03896
rata2 sebelum			0.00795	2293500	-0.12676
rata2 sesudah			-0.78540	13586500	-0.40852

No	EMITEN	Tanggal	Abnormal	Volume	Bid-ask
1	DOID	4/10/2008	0.05588	4817000	-0.07200
2	DOID	4/11/2008	0.01573	157000	-0.00775
3	DOID	4/12/2008	-0.01785	17395000	-0.03150
4	DOID	4/13/2008	-0.01502	473000	-0.01538
5	DOID	4/14/2008	-0.00903	1357000	-0.03125
6	DOID	4/15/2008	-0.50572	3917500	-0.04615
7	DOID	4/16/2008	-0.01900	665000	0.00000
8	DOID	4/17/2008	0.05994	4997500	-0.07692
9	DOID	4/18/2008	0.01129	4257000	-0.04348
10	DOID	4/19/2008	0.06284	12054500	-0.09859
11	DOID	4/20/2008	0.00649	4794000	-0.05479
rata2 sebelum			0.03693	23113400	-0.13288
rata2 sesudah			-0.38957	26690500	-0.27428

No	EMITEN	Tanggal	Abnormal	Volume	Bid-ask
1	MIRA	5/23/2008	0.00270	845000	-0.05128
2	MIRA	5/26/2008	0.12629	815500	-0.22930
3	MIRA	5/27/2008	0.01511	2080000	-0.04571
4	MIRA	5/28/2008	-0.00394	1594500	-0.04624
5	MIRA	5/29/2008	-0.08405	2049000	-0.11043
6	MIRA	5/30/2008	-0.50500	475000	-0.08750
7	MIRA	6/2/2008	0.03149	248000	-0.05000
8	MIRA	6/3/2008	0.03149	248000	-0.05000
9	MIRA	6/4/2008	-0.05034	731500	-0.09091
10	MIRA	6/5/2008	-0.05034	731500	-0.09091

11 MIRA	6/6/2008	-0.05972	2245000	-0.14286
rata2 sebelum		0.12335	5744800	-0.39462
rata2 sesudah		-0.55265	2808166.67	-0.39313

No	EMITEN	Tanggal	Abnormal	Volume	Bid-ask
1	BRNA	7/25/2008	0.00519	0	0.00000
2	BRNA	7/28/2008	-0.01351	13000	-0.02564
3	BRNA	7/29/2008	-0.00132	0	0.00000
4	BRNA	7/31/2008	0.01431	1000	0.00000
5	BRNA	8/1/2008	0.02420	0	0.00000
6	BRNA	8/4/2008	-0.49063	0	0.00000
7	BRNA	8/5/2008	-0.09779	35000	-0.03774
8	BRNA	8/6/2008	0.01814	17500	-0.03704
9	BRNA	8/7/2008	-0.00540	0	0.00000
10	BRNA	8/8/2008	0.09399	500	0.00000
11	BRNA	8/11/2008	-0.05651	52000	-0.09259
rata2 sebelum			0.00951	14000	-0.02564
rata2 sesudah			-0.49111	61666.6667	-0.09020

No	EMITEN	Tanggal	Abnormal	Volume	Bid-ask
1	TINS	8/1/2008	0.02889	661500	-0.02366
2	TINS	8/4/2008	-0.00621	268000	-0.01749
3	TINS	8/5/2008	-0.03492	1864000	-0.04874
4	TINS	8/6/2008	-0.02916	2790500	-0.05263
5	TINS	8/7/2008	0.00665	718500	-0.03652
6	TINS	8/8/2008	-0.89741	6164000	-0.04237
7	TINS	8/11/2008	-0.09781	21500500	-0.12621
8	TINS	8/12/2008	-0.07960	21309000	-0.13043
9	TINS	8/13/2008	-0.04637	33614500	-0.13253
10	TINS	8/14/2008	0.07001	26592500	-0.07865
11	TINS	8/15/2008	-0.03147	18248000	-0.05495
rata2 sebelum			-0.04007	5727700	-0.14982
rata2 sesudah			-1.05643	112221833	-0.51936

RIWAYAT HIDUP



Handayani Ningrum, Lahir di Jakarta, 03 Desember 1988. Anak kedua dari pasangan Tarmudji dan Darminah. Alamat: Perumahan Babelan Indah Jl. Balinda 17 Blok C No.269, Kel: Kebalen, Kec: Babelan, Kota: Bekasi Utara Kode Pos: 17610.

Pendidikan formal yang pernah ditempuh, SDN 03 Bekasi Utara (Lulus Tahun 2000), SLTP Negeri 1 Babelan, Bekasi Utara (Lulus Tahun 2003), SMA Negeri 1 Babelan (Lulus Tahun 2006). D3 Akuntansi Universitas Negeri Jakarta (lulus Tahun 2009), Kemudian pada tahun yang sama, Penulis diterima sebagai mahasiswa Universitas Negeri Jakarta (UNJ) Jurusan Akuntansi, Program Studi S1 Akuntansi Alih Program.