

**PENGARUH HARGA SAHAM, VOLUME  
PERDAGANGAN SAHAM DAN VARIAN  
RETURN TERHADAP *BID ASK SPREAD* DI  
SEPUTAR PENGUMUMAN *STOCK SPLIT***

(Studi pada Perusahaan yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Periode  
Tahun 2005-2011)

**SKRIPSI**

**Diajukan untuk menempuh ujian sarjana  
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

**IKRIMA SHOBRIATI  
NIM. 0910320272**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI  
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS  
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN  
MALANG  
2013**

## MOTTO

*“JATUH adalah tanda kamu cukup berani untuk berusaha”*

*“Jangan Pernah malu pada kejatuhanmu. Lebih banyak orang hanya pandai berkomentar, sementara kamu berani lakukan sesuatu.”*



## TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan Varian Return Terhadap Bid Ask Spread di Seputar Pengumuman Stock Split (Studi pada Perusahaan yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005 - 2011)

Disusun oleh : Ikrima Shobriati

NIM : 0910320272

Fakultas : Ilmu Administrasi

Jurusan : Ilmu Administrasi Bisnis

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Malang, 23 Juli 2013

Komisi Pembimbing

Ketua



**Dr. Darminto M.Si**  
NIP. 19511219 197803 1 001

Anggota



**Dra. MG. Wi Endang NP. M.Si**  
NIP. 19620422 198701 2 001

## TANDA PENGESAHAN

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu  
Administrasi Universitas Brawijaya, pada :

Hari : Selasa  
Tanggal : 30 Juli 2013  
Jam : 12.00 – 13.00  
Skripsi atas nama : IKRIMA SHOBRIATI  
Judul : Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan  
Varian Return terhadap *Bid Ask Spread* di Seputar  
Pengumuman *Stock Split* (Studi pada Perusahaan yang  
*Listing* di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2011)

Dan dinyatakan LULUS

### MAJELIS PENGUJI

Ketua



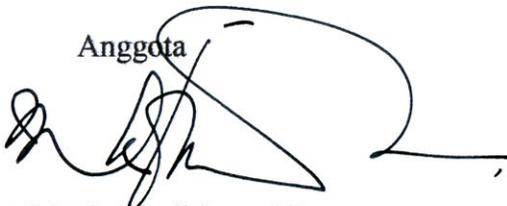
Dr. Darminto M.Si  
NIP. 19511219 197803 1 001

Anggota



Dra. MG. Wi Endang NP. M.Si  
NIP. 19620422 198701 2 001

Anggota



Dr. Moch. Dzulkrirom AR  
NIP. 19531122 198203 1 001

Anggota



Dra. Zahroh Z.A. M.Si  
NIP. 19591202 198403 2 001

## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah Saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diperotes sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan Pasal 70).

Malang, 24 Juli 2013



Nama : Ikrima Shobriati

NIM : 0910320272

## RINGKASAN

Ikrima Shobriati, 2013, Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan Varian *Return* Terhadap *Bid Ask Spread* Di Seputar Pengumuman *Stock Split* (Studi Pada Perusahaan yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2011), Dr. Darminto M.Si, Dra. MG. Wi Endang NP. M.Si, 175 Halaman + xvi

Pengetahuan tentang *bid ask spread* sangat diperlukan bagi investor terutama yang mengharapkan memperoleh *capital gain*. *Bid ask spread* adalah selisih harga jual dan harga beli saham di pasar modal. Harga jual dan harga beli ditentukan oleh *dealer*. Sebagai partisipan pasar modal, *dealer* selalu berusaha menentukan *bid ask spread* secara wajar dengan mempertimbangkan kejadian tertentu atau kondisi informasi lainnya sehubungan dengan sekuritas yang dimiliki. Para pelaku di pasar modal sangat memerlukan informasi yang dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham, karena hal ini dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investor dalam membeli atau menjual saham. Salah satu informasi *corporate action* yang dipublikasikan di pasar modal adalah *stock split*.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah harga saham, volume perdagangan saham dan varian *return* secara simultan dan parsial signifikan pengaruhnya dan variable mana yang paling dominan terhadap *bid ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di BEI periode 2005-2011.

Jenis penelitian ini adalah *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di BEI periode 2005-2011 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 40 perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian menjelaskan bahwa variabel harga saham, volume perdagangan saham dan varian *return* secara simultan signifikan pengaruhnya terhadap *bid ask spread* dengan nilai F 3,674 dengan tingkat signifikan 0,021. Variabel harga saham dan volume perdagangan saham secara parsial signifikan pengaruhnya terhadap *bid ask spread* dan memiliki nilai t sebesar -2,785, -2,121 dan tingkat signifikansi 0,008, 0,041, sedangkan variabel varian *return* secara parsial tidak signifikan pengaruhnya terhadap *bid ask spread* dan memiliki nilai t sebesar 0,058 dan tingkat signifikansi 0,954. Variabel harga saham merupakan variabel yang paling dominan mempengaruhi *bid ask spread* karena memiliki nilai beta paling besar.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, hendaknya investor atau calon investor mempertimbangkan variabel harga saham dan volume perdagangan saham dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang mengumumkan *stock split* karena variabel tersebut mempunyai pengaruh yang nyata terhadap *bid ask spread*.

## SUMMARY

Ikrima Shobriati, 2013, Effect of Stock Prices, Stock Trading Volume and Return Variance Against Bid Ask Spread In Stock Split Announcement (Study on Listed Companies in Indonesia Stock Exchange 2005-2011 Period) 175 Page + xvi

Knowledge of the bid ask spread is very necessary for investors especially who wish to achieve capital gains. Bid ask spread is the difference between the ask price and the bid price of shares in the capital market. ask price and bid price is determined by dealer. As capital market participants, dealers are always trying to determine the bid ask spread is reasonable to consider certain events or other conditions with respect to the securities held. The players in the capital market is in need of information that could affect the rise and fall of stock prices, as this can affect the decision making of investors in buying or selling stocks. One of the corporate action information published in the capital market is stock split.

The purpose of this study was to determine whether the stock prices, Stock Trading Volume and Return Variance simultaneously and partially have a significant effect and which are the most dominant variable of the bid ask spread in the stock-split companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2005-2011 period.

This research is explanatory research with quantitative approach. The sample used in this study is that the stock-split firms listed on the Indonesia Stock Exchange in the period of 2005-2011 that using purposive sampling method. The sample in this study amounted to 40 companies. This hypothesis was tested using multiple linear regression.

Results of the study explained that the variable stock prices, stock trading volume and return variance simultaneously have a significant effects on the bid ask spread F value 3.674 with a significant level of 0.021. Variable stock prices and trading volumes partially has a significant effects on the bid ask spread and has a t value of -2.785, -2.121 and a significance level of 0.008, 0.041, whereas the partial return variant variable has not a significant effects on the bid ask spread and has a t value of 0.058 and 0.954 significance level. Stock price variable is the most dominant variable affecting the bid ask spread because it has the highest beta value.

Based on the research that has been done, the investor or prospective investor should consider the variable stock price and trading volume of shares in investment decision on the company announces a stock split because these variables have a significant effect on the bid ask spread.

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT. karena berkat dan limpahan rahmat-Nya Penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan Varian *Return* Terhadap *Bid Ask Spread* Di Seputar Pengumuman *Stock Split* (Studi Pada Perusahaan yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2011)” dengan baik. Skripsi ini disusun guna memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Dalam penulisan skripsi ini ditemui beberapa kesulitan, namun berkat bantuan, motivasi, bimbingan dan doa dari berbagai pihak aka skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Oleh karena itu, tidak berlebihan apabila dalam kesempatan ini, Penulis menyampaikan rasa hormat dan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, M.S, selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
2. Ibu Dr. Srikandi Kumadji, M.S, selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
3. Bapak Dr. Darminto M.Si, selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu, pikiran, dan tenaga untuk memberikan bimbingan dan arahan kepada penulis dalam menyelesaikan penulisan skripsi.

4. Ibu Dra. MG. Wi Endang NP. M.Si, selaku Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktu, pikiran, dan tenaga untuk memberikan bimbingan dan arahan kepada penulis dalam menyelesaikan penulisan skripsi.
5. Dosen dan Karyawan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang atas ilmu pengetahuan dan pelayanan administrasi selama kuliah.
6. Bapak Djoko Saptono selaku Direktur PT. Indonesian Capital Market Electronic Library kantor BEI Jakarta
7. Keluargaku tercinta orangtua serta kakakku (Maulida, Fadlilatul, nining, Iva) yang telah memberikan semangat, nasihat, dan doa yang tiada henti dalam penyelesaian skripsi ini.
8. Para sahabatku tercinta Ifa, Irma, Siti, Inez, Dwi, Retno, Juwita, Indah, Ike, Ka Dina terima kasih atas segala dukungan, bantuan, dan perhatian yang telah diberikan, sehingga membantu kelancaran proses penyusunan skripsi.
9. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, terma kasih atas bantuannya dalam terselesaikannya skripsi ini.

Dalam penyusunan skripsi ini Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan yang disebabkan oleh kelalaian dan keterbatasan waktu, tenaga juga kemampuan dalam penyusunan skripsi ini. Oleh karena itu Penulis mohon maaf apabila terdapat banyak kekurangan dan kesalahan. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca.

Malang, Juli 2013

Penulis

## DAFTAR ISI

Halaman

MOTTO

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

RINGKASAN

SUMMARY

DAFTAR ISI..... i

DAFTAR TABEL..... iv

DAFTAR GAMBAR..... v

DAFTAR LAMPIRAN ..... vi

### BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang ..... 1

B. Perumusan Masalah ..... 6

C. Tujuan Penelitian ..... 7

D. Kontribusi Penelitian..... 7

E. Sistematika Pembahasan..... 8

### BAB II TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu ..... 10

B. Maping Penelitian Terdahulu ..... 15

C. Kajian Teoritis..... 22

1. Harga Saham ..... 22

2. Volume Perdagangan Saham ..... 24

3. Varian *Return* ..... 26

4. Teori *Spread*..... 28

a. *Bid Ask Spread* ..... 29

b. Faktor yang Mempengaruhi *Spread* ..... 31

5. Investasi ..... 32

a. Definisi Investasi Keuangan .....	33
b. Tujuan Investasi .....	33
c. Jenis Investasi.....	34
6. Saham.....	35
a. Definisi Saham.....	35
b. Jenis Saham.....	36
c. Risiko Kepemilikan Saham.....	38
7. <i>Stock Split</i> .....	40
a. Definisi <i>Stock Split</i> .....	40
b. Jenis <i>Stock Split</i> .....	40
c. Tujuan dan Manfaat <i>Stock Split</i> .....	41
8. <i>Signaling Theory</i> .....	44
9. <i>Trading Range Theory</i> .....	46
10. Likuiditas.....	47
D. Hubungan Variabel Terhadap <i>Bid Ask Spread</i> .....	48
E. Kerangka Berfikir.....	50
F. Hipotesis.....	55

### **BAB III METODE PENELITIAN**

A. Jenis Penelitian.....	56
B. Lokasi Penelitian.....	57
C. Variabel Penelitian dan Pengukurannya .....	57
1. Variabel Penelitian.....	57
2. Periode Pengamatan.....	60
D. Populasi dan Sampel .....	60
1. Populasi.....	60
2. Sampel.....	60
E. Sumber Data.....	57
F. Teknik Pengumpulan Data.....	62
G. Analisis Data .....	63
H. Pengujian Hipotesis.....	63



## BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Perusahaan.....	71
B. Data Hasil Penelitian.....	96
1. Analisis Statistik Deskriptif .....	96
2. Hasil Uji Asumsi Klasik .....	115
a. Uji Normalitas.....	115
b. Uji Multikolonieritas .....	118
c. Uji AutoKorelasi .....	120
d. Uji Heterokedastisitas .....	122
3. Persamaan Regresi Linier Berganda .....	123
4. Pengujian Hipotesis.....	125
a. Pengujian Hipotesis Pertama.....	125
b. Pengujian Hipotesis Kedua .....	127
c. Pengujian Hipotesis Ketiga .....	131
C. Interpretasi Hasil Penelitian .....	132
1. Pengaruh Harga saham, Volume Perdagangan Saham dan Varian Return terhadap <i>Bid Ask Spread</i> secara simultan .....	132
2. Pengaruh Harga saham, Volume Perdagangan Saham dan Varian Return terhadap <i>Bid Ask Spread</i> secara parsial .....	133
3. Pengaruh Paling Dominan terhadap <i>Bid Ask Spread</i> .....	138
D. Maping Hasil Penelitian .....	139

## BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan .....	142
B. Saran.....	146

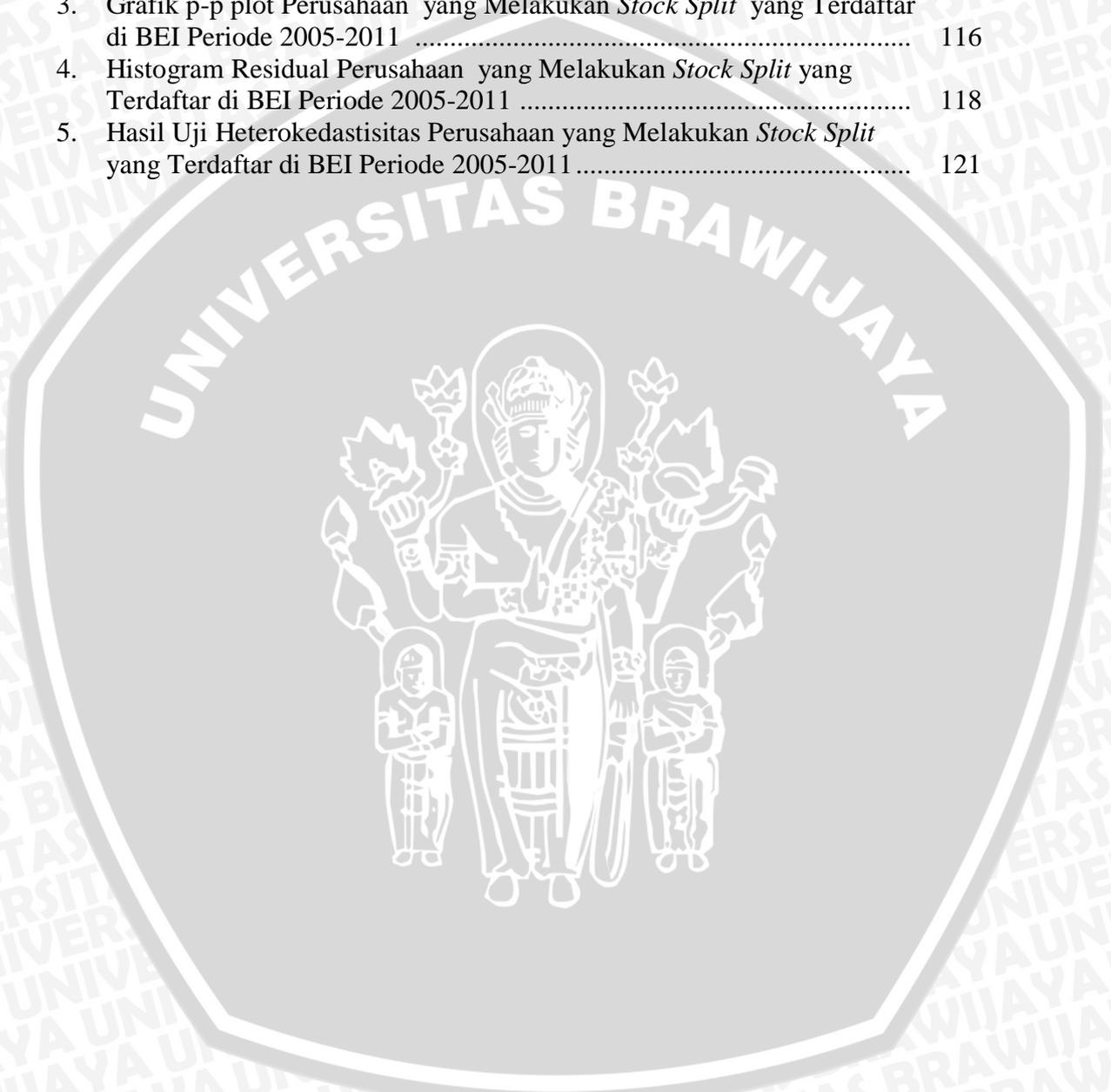
## DAFTAR PUSTAKA

## DAFTAR TABEL

No.	Judul	Hal.
1.	Daftar Sampel Penelitian .....	61
2.	Harga Saham Pada Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split</i> di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011 .....	97
3.	Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split</i> di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011 .....	102
4.	Varian Return Pada Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split</i> di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011 .....	107
5.	<i>Bid Ask Spread</i> Pada Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split</i> di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011 .....	111
6.	Hasil Uji <i>Kolmogrov-Smirnov</i> Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2011 .....	117
7.	Hasil Uji Multikolonieritas <i>Variance Inflation Factor</i> (VIF) Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2011 .....	119
8.	Hasil Nilai Hitung Durbin Watson dengan Nilai Tabel Durbin Watson .....	121
9.	Hasil Uji Autokorelasi Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2011 .....	121
10.	Hasil Koefisien Regresi Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2011 .....	123
11.	Hasil <i>Model Summary</i> Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split</i> di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011 .....	125
12.	Hasil Uji Anova Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2011 .....	126
13.	Hasil Uji Coefficients Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2011 .....	127

DAFTAR GAMBAR

No.	Judul	Hal.
1.	Kerangka Pikir Penelitian .....	54
2.	Model Hipotesis .....	55
3.	Grafik p-p plot Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2011 .....	116
4.	Histogram Residual Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2011 .....	118
5.	Hasil Uji Heterokedastisitas Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2011 .....	121



**DAFTAR LAMPIRAN**

<b>No. Judul</b>	<b>Hal.</b>
1. Hasil Output SPSS .....	151
2. Daftar Emiten <i>Stock Split</i> Tahun 2005-2006 .....	155
3. Daftar Emiten <i>Stock Split</i> Tahun 2007-2011 .....	156
4. Data Sekunder dari Bursa Efek Indonesia .....	158
5. <i>Curriculum Vitae</i> .....	175



## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang

Informasi aktivitas perusahaan (*corporate action*) yang telah *go public* memegang peranan penting terhadap transaksi perdagangan di pasar modal. Para pelaku di pasar modal sangat memerlukan informasi yang dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham, karena hal ini dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investor dalam membeli atau menjual saham. Ada berbagai informasi *corporate action* yang dipublikasikan di pasar modal seperti penggabungan usaha (*merger*), pengambilalihan (*acquisition*), peleburan usaha (*consolidation*), pembagian deviden saham (*stock dividend*), pemecahan saham (*stock split*) dan lainnya ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Informasi *corporate action* yang dipublikasikan di pasar modal salah satunya adalah *stock split*. *Stock split* merupakan aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan penerbit saham (emiten) yang telah *go public* dengan menambah jumlah saham yang beredar pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi. Perusahaan melakukan *stock split* dengan motivasi yang berbeda-beda, menurut Marwatta (2001) ada dua motivasi yang melatarbelakangi perusahaan melakukan *stock split* yang tertuang dalam dua teori yaitu *signaling theory* dan *trading range theory*.

Sukardi (2003) menjelaskan dalam *signalling theory* bahwa *stock split* memberikan sinyal informatif kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Dalam pengambilan keputusan terkait pemilihan

portofolio yang tepat, investor juga membutuhkan informasi yang tidak dipublikasikan di pasar modal dan informasi tersebut dapat diperoleh dari *broker* yang telah melakukan analisis terhadap perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Tingkat komisi saham yang semakin tinggi merupakan daya tarik atau insentif bagi broker untuk benar-benar melakukan analisis setepat mungkin agar harga saham berada pada tingkat perdagangan yang optimal serta mampu memberikan informasi yang menguntungkan bagi perusahaan dan investor. Brennan dan Hughes (1991) berasumsi bahwa investor hanya akan berinvestasi pada saham yang benar-benar diketahui dengan pasti segala sesuatunya dan akan melakukan perdagangan melalui *broker* yang menganalisis perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut.

Sukardi (2003) dalam *trading range theory* menjelaskan keinginan manajer untuk meningkatkan likuiditas saham perusahaan. Ketika harga saham dinilai terlalu tinggi akan menurunkan permintaan saham tersebut maka banyak investor kecil tidak mampu melakukan perdagangan dengan harga setinggi itu dan menyebabkan kurang aktifnya saham untuk diperdagangkan sehingga dapat mempengaruhi likuiditas saham. Untuk dapat meningkatkan likuiditas saham perusahaan dapat menambah jumlah saham yang beredar dengan diikuti oleh pengurangan harga nominal saham yang tertera pada lembar saham atau yang dinamakannya dengan *stock split*. Peningkatan likuiditas berarti kemampuan secara cepat untuk memperoleh nilai tunai dari investasi yang telah dilakukan sehingga dapat dengan mudah untuk menjual dan membeli saham pada harga yang wajar. Harga saham yang lebih rendah sesudah *stock split* menyebabkan

pertemuan antara harga penawaran dan permintaan relatif lebih mudah sehingga likuiditas sahamnya dapat meningkat.

*Bid-ask spread* menurut Fatmawati (1999) adalah presentase selisih antara *bid-price* dengan *ask-price*. *Bid price* atau kurs beli adalah harga tertinggi yang dibayarkan oleh seorang pembeli sekuritas tertentu. Pembelian ini dilakukan oleh *broker*. *Broker* melakukan pembelian sekuritas dari seorang investor dengan menggunakan kurs beli, dan kurs beli ini mempunyai arti hanya jika *broker* bersedia untuk membelinya, sehingga harga beli sekuritas ditentukan oleh *broker*. *Ask price* atau kurs jual adalah harga terendah yang bersedia ditawarkan oleh penjual kepada seorang pembeli sekuritas. Penawaran ini dilakukan oleh *broker*. *Broker* melakukan transaksi penjualan sekuritas dengan menetapkan kurs jualnya. Kurs jual ini akan mempunyai arti hanya jika *broker* bersedia menjualnya dengan harga tersebut, sehingga harga jual juga ditentukan oleh *broker*. Perbedaan antara penawaran jual dengan penawaran beli pada transaksi saham disebut sebagai *bid ask spread*. Faktor-faktor yang menjadi determinan bagi *bid ask spread* adalah harga saham, volume perdagangan saham dan varian return (Mubarak : 2002). *Broker* memperoleh kompensasi dengan membeli saham pada harga beli yang umumnya lebih rendah dari harga sesungguhnya dan menjual saham pada harga jual yang umumnya lebih tinggi dari harga sesungguhnya. *Bid ask spread* yang diperoleh digunakan untuk menutupi kos yang terjadi. Jika semakin tinggi biaya pemilikan saham maka akan menyebabkan *bid ask spread* yang semakin melebar.

Harga saham mencerminkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan sebaliknya, Oleh

karena itu setiap perusahaan yang menerbitkan saham sangat memperhatikan harga sahamnya. Harga saham yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Harga saham yang terlampau tinggi dapat mengurangi kemampuan para investor untuk membeli saham tersebut. Dalam mengantisipasi hal tersebut, banyak perusahaan yang melakukan *stock split* terhadap sahamnya untuk meningkatkan daya beli investor. Jika harga saham banyak diminati investor maka akan semakin rendah biaya pemilikan saham tersebut karena *broker* tidak perlu memegang saham tersebut terlalu lama yang berarti akan mempersempit *bid ask spread* saham tersebut.

Volume perdagangan adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian dan dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal dengan menjadikan informasi ini sebagai parameter. Salah satu tujuan perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk menjadikan harga saham pada suatu rentang perdagangan tertentu sehingga perdagangan saham dapat lebih optimal dan dapat aktif diperdagangkan serta dapat meningkatkan daya tarik investor kecil untuk membeli sejumlah saham yang lebih besar. Perdagangan suatu saham yang aktif, yaitu dengan volume perdagangan yang besar, menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh para investor yang berarti saham tersebut cepat diperdagangkan. Ada kemungkinan *broker* akan mengubah posisi kepemilikan sahamnya pada saat perdagangan saham semakin tinggi atau *broker* tidak perlu memegang saham dalam jumlah terlalu lama. Volume perdagangan akan menurunkan biaya pemilikan saham sehingga menurunkan *bid ask spread*. Dengan demikian semakin aktif perdagangan suatu saham atau semakin besar

volume perdagangan suatu saham, maka semakin rendah biaya pemilikan saham tersebut yang berarti akan mempersempit *bid ask spread* saham tersebut. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Setiyono (2008) menunjukkan bahwa variabel volume perdagangan saham merupakan variabel yang berpengaruh dominan terhadap *bid ask spread* karena memiliki tingkat beta paling tinggi yaitu sebesar 0,925. Berdasarkan penelitian terdahulu tersebut maka hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah volume perdagangan saham merupakan variabel dominan dalam mempengaruhi *bid ask spread*.

Varian return adalah tingkat risiko yang terjadi dari suatu kegiatan investasi, terutama akibat transaksi saham di pasar bursa yang disebabkan adanya volatilitas/fluktuasi harga saham. Varian return yang tinggi berarti risiko yang dihadapi juga tinggi karena varian return berkorelasi dengan risiko. Risiko saham yang semakin tinggi menyebabkan *dealer* berusaha menutupinya dengan *spread* yang besar. Besarnya risiko tersebut senantiasa membuat *dealer* tidak langsung melepas saham tetapi saham tersebut ditahan terlebih dahulu sampai pada waktu tertentu sehingga biaya kepemilikan saham menjadi semakin tinggi yang berarti dapat memperlebar *bid ask spread*.

*Stock split* merupakan suatu fenomena yang masih diperdebatkan di bidang ekonomi (Brigham dan Gapenski, 1994). Hal ini ditunjukkan dengan adanya ketidakcocokan antara teori dengan praktik karena beberapa penelitian terdahulu terkait dengan *stock split* memperlihatkan hasil yang beragam dan tidak konsisten. Secara teoritis, *stock split* hanya meningkatkan jumlah lembar saham yang beredar, tidak menambah kesejahteraan para investor dan tidak memberikan

tambahan nilai ekonomi bagi perusahaan. Sementara dalam praktiknya terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa pasar memberikan reaksi terhadap peristiwa ini. Penelitian mengenai *stock split* ini menunjukkan dua pendapat yang berbeda, pendapat pertama menunjukkan bahwa faktor-faktor seperti harga saham dan volume perdagangan saham mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *bid ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*. Sedangkan pendapat yang kedua menunjukkan bahwa faktor-faktor seperti harga saham dan volume perdagangan saham tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *bid ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*. Dengan adanya ketidakcocokan antara teori dengan praktik karena beberapa penelitian terdahulu terkait dengan *stock split* memperlihatkan hasil yang beragam dan tidak konsisten maka peristiwa *stock split* merupakan hal yang menarik untuk diteliti. Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian skripsi terhadap 40 perusahaan yang melakukan *stock split* dan *listing* di Bursa Efek Indonesia untuk dijadikan sampel dengan judul **“Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan Varian Return terhadap Bid Ask Spread di Seputar Pengumuman Stock Split (Studi pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2011).**

## **B. Perumusan Masalah**

1. Apakah variabel harga saham, volume perdagangan saham dan varian return secara simultan signifikan pengaruhnya terhadap *bid ask spread*?
2. Apakah variabel harga saham, volume perdagangan saham dan varian return secara parsial signifikan pengaruhnya terhadap *bid ask spread*?

3. Dari variabel tersebut, variabel bebas manakah yang berpengaruh dominan terhadap *bid ask spread*?

### C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menjelaskan bahwa variabel harga saham, volume perdagangan saham dan varian return secara simultan signifikan pengaruhnya terhadap *bid ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di BEI periode 2005-2011.
2. Untuk menjelaskan bahwa variabel harga saham, volume perdagangan saham dan varian return secara parsial signifikan pengaruhnya terhadap *bid ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di BEI periode 2005-2011
3. Untuk menjelaskan bahwa variabel bebas mana yang berpengaruh dominan terhadap *bid ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di BEI periode 2005-2011

### D. Kontribusi Penelitian

Kontribusi dari penelitian ini adalah :

1. Aspek Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperdalam kajian teori tentang pengaruh harga saham dan volume perdagangan saham terhadap *bid ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split*.

2. Aspek Praktis

- a. Bagi Perusahaan

Secara praktis hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan bagi pihak manajemen

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dalam memberikan masukan atau gambaran sebagai bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi ketika terjadi *stock split*.

c. Bagi Pembaca atau Peneliti Lain

Sebagai bahan informasi tambahan bagi pembaca yang ingin lebih mengetahui tentang pengaruh harga saham dan volume perdagangan saham terhadap *bid ask spread*

## E. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan merupakan gambaran secara menyeluruh dari bagian-bagian yang terkandung dalam suatu penelitian yang diuraikan secara singkat dan jelas. Secara garis besar penelitian ini dibagi menjadi lima bab, sebagai berikut :

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini membahas mengenai latar belakang yang menjadi dasar penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian serta sistematika pembahasan yang mengemukakan penjelasan singkat masing-masing bab.

### **BAB II : KAJIAN PUSTAKA**

Bab ini memuat teori-teori yang digunakan sebagai acuan dalam melaksanakan penelitian maupun pembahasannya. Dalam bab tinjauan pustaka ini akan diuraikan teori-teori mengenai harga saham, volume perdagangan saham, varian return, teori *spread*, investasi finansial, saham, *stock split*, *signaling theory*, *trading range theory*, likuiditas dan kerangka pemikiran penelitian yang memberikan gambaran bagaimana alur hubungan variabel yang akan diteliti serta hipotesis penelitian.

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan tentang jenis penelitian, lokasi penelitian, variabel penelitian, populasi dan sampel, sumber data, metode pengumpulan data, analisis data dan pengujian hipotesis.

### **BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini memuat penyajian hasil pengolahan data yang didapat dari *Indonesian Capital Market Electronic Library* Bursa Efek Indonesia mengenai analisis pengaruh harga saham, volume perdagangan saham dan varian return terhadap *bid ask spread*.

### **BAB V : PENUTUP**

Bab ini memuat kesimpulan dan saran terhadap analisis yang dilakukan peneliti mengenai analisis pengaruh harga saham, volume perdagangan saham dan varian return terhadap *bid ask spread*.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Penelitian Terdahulu

Taty Sariwulan (2007) dalam penelitiannya menyatakan bahwa harga saham, volume perdagangan dan risiko saham berpengaruh terhadap *bid ask spread* sebagai ukuran likuiditas, sedangkan secara individual yang berpengaruh terhadap *bid ask spread* adalah variabel harga saham dan risiko saham, sedangkan variabel volume perdagangan tidak berpengaruh secara signifikan. Dari pengujian uji F terhadap model regresi diperoleh nilai signifikansi 0,000 berarti harga saham, volume perdagangan saham dan risiko saham secara bersama-sama berpengaruh pada persentase *spread*. Dari hasil pengujian regresi berganda, nilai koefisien pada variabel harga saham adalah -3,41 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Hal ini berarti variabel harga saham dapat mempengaruhi persentase *spread*. Variabel volume perdagangan mempunyai nilai koefisien sebesar 2,562 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,665 yang menunjukkan bahwa volume perdagangan tidak mempengaruhi persentase *spread*. Nilai koefisien risiko saham adalah 0,13 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,023. Hal ini menunjukkan bahwa risiko saham dapat mempengaruhi persentase *spread*. Taty melakukan penelitian terhadap 28 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia untuk dijadikan sampel dengan periode penelitian mulai dari 2001 s/d 2003.

Wisnu Panggah Setiyono (2008) dalam penelitiannya menyatakan adanya pengaruh secara simultan dan signifikan antara harga saham dan volume

perdagangan terhadap *bid ask spread*. Hal ini diketahui dengan nilai F hitung (36,823) > F tabel (3,89), sementara untuk hasil analisis variabel secara parsial, untuk harga saham didapatkan nilai t hitung sebesar 0,054 karena t hitung < t table 2,1788 maka secara parsial variabel harga saham tidak berpengaruh secara nyata terhadap tingkat *spread*. Nilai  $r^2$  parsial untuk variabel harga saham sebesar 0,0002 berarti bahwa variabel harga saham mampu menjelaskan variable tingkat *spread* sebesar 0,0%. Untuk variabel volume perdagangan saham didapatkan nilai t hitung sebesar 7,869, karena t hitung > t table 2,1788, maka secara parsial variabel volume perdagangan berpengaruh secara nyata terhadap tingkat *spread*. Nilai  $r^2$  parsial untuk variabel volume perdagangan sebesar 0,8372 berarti bahwa variabel volume perdagangan mampu menjelaskan variabel tingkat *spread* sebesar 83,72%. Wisnu melakukan penelitian terhadap 15 perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia untuk dijadikan sampel dengan periode penelitian mulai dari 2003 s/d 2005.

I Wayan Ramantha (2006) dalam penelitiannya ingin mengetahui pengaruh variabel-variabel volume perdagangan saham dan volatilitas harga saham terhadap *bid ask spread* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian mulai dari Juni s/d Juli 2006. Dari hasil analisis data, I Wayan menyatakan bahwa volume perdagangan saham dan volatilitas harga saham mempunyai pengaruh terhadap *bid ask spread* dilihat dari perolehan tingkat probabilitas (signifikansi) volume perdagangan saham sebesar 0,00 (lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ ), sehingga hipotesis 1 dapat diterima, artinya volume perdagangan saham berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid ask*

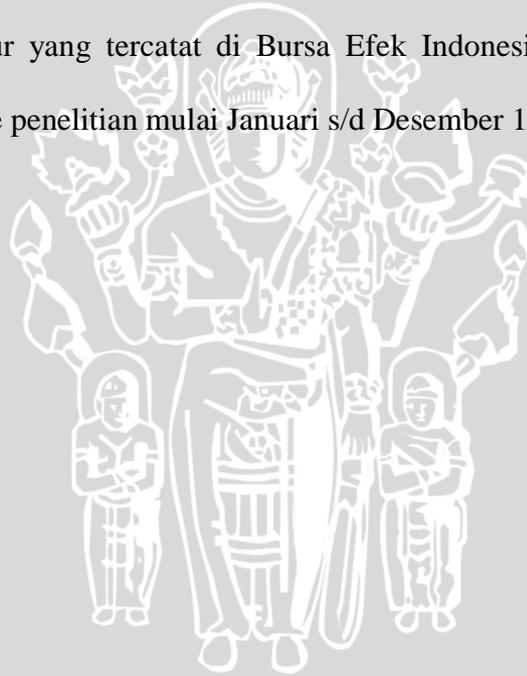
*spread*. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatnya saham oleh investor akan menurunkan *spread* yang berarti likuiditas saham semakin tinggi. Sementara itu, volatilitas harga saham berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid ask spread*. Hal ini dapat dilihat dari perolehan tingkat probabilitas (signifikansi) volatilitas harga saham sebesar 0,00 (lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ ), sehingga hipotesis 2 dapat diterima, artinya volatilitas harga saham berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread*. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi volatilitas harga saham menunjukkan semakin beminatnya investor terhadap saham tersebut akan menurunkan *spread* yang berarti likuiditas saham semakin tinggi. Pengujian berikutnya dilakukan dengan Uji Anova atau F Test diperoleh nilai F hitung sebesar 33,864 dengan tingkat probabilitas (signifikan) 0,00 (0%). Oleh karena probabilitas jauh lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  (5%), maka model regresi linear berganda dapat digunakan untuk memprediksi *bid ask spread* atau dapat dikatakan bahwa volume perdagangan saham dan volatilitas harga saham secara bersama-sama berpengaruh terhadap *bid ask spread*. Sampel yang dijadikan dalam penelitian ini sebanyak 20 saham teraktif yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.

Sri Utami Ady (2010) dalam penelitiannya menyatakan adanya pengaruh secara simultan dan signifikan variabel-variabel *dividend yield*, volume perdagangan, varians return, harga saham dan lama terdaftar terhadap *bid ask spread*. Variable independen dalam penelitian ini yang memberikan pengaruh paling besar di antara variabel independen lainnya adalah varians return. Untuk membuktikan hipotesa pertama yang diajukan, dilakukan uji F yang merupakan

hasil perhitungan regresi secara *simultan* (bersama-sama) dan akan dibandingkan nilai *signifikance F* dengan  $\alpha = 5\%$ . Dari hasil uji F diketahui nilai *signifikance F* yaitu 0,000 lebih kecil dari sebesar 5% (0,05). Hal ini berarti variabel-variabel bebas tersebut (*dividend yield*, volume perdagangan, harga saham, varian return, dan lama terdaftar) secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang nyata (signifikan) terhadap spread harga saham. Dengan demikian hipotesa pertama terbukti bahwa variabel-variabel bebas secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap spread harga saham. Koefisien regresi *Dividend Yield*, adalah sebesar -0,148736 berarti *dividend yield* berpengaruh terhadap *spread* sebesar -0,148736, yang artinya apabila *dividend yield* naik satu satuan akan mengakibatkan turunnya *spread* sebesar 0,148736 satuan (variabel yang lain konstan). Angka Sig T sebesar 0,0384 menunjukkan peluang kesalahan yang mungkin. Dengan  $\alpha = 5\%$ , maka  $T \text{ sig} < \text{yaitu } 0,0384 < 0,05$ , sehingga  $H_0$  ditolak yang artinya menerima  $H_1$ . Dengan demikian secara statistik *dividend yield* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan dalam menentukan keragaman *spread*. Koefisien regresi volume perdagangan, adalah sebesar -2,52508 berarti volume perdagangan berpengaruh terhadap *spread* sebesar -2,52508 yang artinya apabila volume perdagangan naik satu satuan (dalam ribuan) akan mengakibatkan turunnya *spread* sebesar 2,52508 satuan (variabel yang lain konstan). Angka Sig T sebesar 0,0012 menunjukkan peluang kesalahan yang mungkin. Dengan  $\alpha = 5\%$ , maka  $T \text{ sig} < \text{yaitu } 0,0012 < 0,05$ , sehingga  $H_0$  ditolak yang artinya menerima  $H_1$ . Dengan demikian secara statistik volume perdagangan mempunyai pengaruh negatif dan signifikan dalam menentukan keragaman *spread*. Hasil penelitian ini

konsisten dengan penelitian Howe dan Lin, Chiang dan Venkatesh serta Helman. Jadi dari hasil penelitian ini H.1.2. terbukti bahwa antara volume perdagangan dan *spread* terdapat hubungan yang negatif dan signifikan. Koefisien regresi varian return, adalah sebesar 4,668040 berarti varian return berpengaruh terhadap *spread* sebesar 4,668040, yang artinya apabila varian return naik satu satuan akan mengakibatkan naiknya *spread* sebesar 4,668040 satuan (variabel yang lain konstan). Angka Sig T sebesar 0,0003 menunjukkan peluang kesalahan yang mungkin. Dengan  $\alpha = 5\%$ , maka  $T \text{ sig} < \alpha$  yaitu  $0,0003 < 0,05$ , sehingga  $H_0$  ditolak yang artinya menerima  $H_1$ . Dengan demikian secara statistik varian return mempunyai pengaruh positif dan signifikan dalam menentukan keragaman *spread*. Koefisien regresi harga saham, adalah sebesar  $-3,41572$  berarti harga saham berpengaruh terhadap *spread* sebesar  $-3,41572$  yang artinya apabila harga saham naik satu satuan akan mengakibatkan turunnya *spread* sebesar 3,41572 satuan (variabel yang lain konstan). Angka Sig T sebesar 0,1408 menunjukkan peluang kesalahan yang mungkin. Dengan  $\alpha = 5\%$ , maka  $T \text{ sig} > \alpha$  yaitu  $0,1408 > 0,05$ , sehingga  $H_0$  diterima yang artinya menolak  $H_1$ . Dengan demikian secara statistik harga saham mempunyai pengaruh negatif tetapi tidak signifikan pada  $\alpha = 5\%$  dan akan signifikan pada  $\alpha = 15\%$  dalam menentukan keragaman *spread*. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian-penelitian sebelumnya, seperti Stoll, Mitra dan Rashid, Howe dan Lin, Chiang dan Venkatesh serta Helman. Jadi dari hasil penelitian ini H.1.4. tidak terbukti bahwa antara harga saham dan *spread* terdapat hubungan yang negatif dan signifikan. Koefisien regresi lama terdaftar, adalah sebesar 9,89395 berarti lama terdaftar berpengaruh terhadap *spread*

sebesar 9,89395, yang artinya apabila lama saham yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta naik satu satuan akan mengakibatkan naiknya *spread* sebesar 9,89395 satuan (variabel yang lain konstan). Angka Sig T sebesar 0,0017 menunjukkan peluang kesalahan yang mungkin. Dengan  $\alpha = 5\%$ , maka  $T \text{ sig} < \alpha$  yaitu  $0,0017 < 0,05$ , sehingga hasil penelitian ini signifikan atau tetapi karena koefisien arah tidak sesuai dengan yang dihipotesakan maka akan menolak  $H_0$ . Dengan demikian secara statistik lama terdaftar mempunyai pengaruh positif dan signifikan pada  $\alpha = 5\%$  dalam menentukan keragaman *spread*. Sri melakukan penelitian terhadap 15 perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia untuk dijadikan sampel dengan periode penelitian mulai Januari s/d Desember 1999.



## B. Mapping Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Taty Sariwulan (2007)	Pengaruh <i>Stock Split</i> terhadap Likuiditas Saham	X <sub>1</sub> =harga saham X <sub>2</sub> =volume perdagangan saham X <sub>3</sub> =risiko saham Y= <i>bid ask spread</i>	<p>a. Dari pengujian uji F terhadap model regresi diperoleh nilai signifikansi 0,000 berarti harga saham, volume perdagangan saham dan risiko saham secara bersama-sama berpengaruh pada persentase <i>spread</i>.</p> <p>b. Pengujian secara parsial menunjukkan nilai koefisien pada variabel harga saham adalah -3,41 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Hal ini berarti variabel harga saham dapat mempengaruhi persentase <i>spread</i>.</p> <p>c. Pengujian secara parsial menunjukkan variabel volume perdagangan mempunyai nilai koefisien sebesar 2,562 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,665 yang menunjukkan bahwa volume perdagangan tidak mempengaruhi persentase <i>spread</i>.</p> <p>d. Pengujian secara parsial menunjukkan nilai koefisien risiko saham adalah 0,13 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,023. Hal ini menunjukkan bahwa risiko saham dapat mempengaruhi persentase <i>spread</i>.</p>	<p>a. Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini, baik variabel independennya yaitu harga saham, volume perdagangan saham dan varian <i>return</i> serta variabel dependennya yaitu <i>bid ask spread</i>.</p> <p>b. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah <i>eksplanatory research</i></p>	<p>a. Periode penelitian yang digunakan penelitian ini selama periode 1 Januari 2001 sampai dengan 31 Desember 2003.</p> <p>b. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan <i>stock split</i> periode 1 Januari 2001 sampai dengan 31 Desember 2003.</p> <p>c. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 28 emiten</p>
2.	Wisnu Pangah Setiyono (2008)	Analisis Pengaruh Harga dan Volume Perdagangan terhadap Tingkat	X <sub>1</sub> = harga saham X <sub>2</sub> = volume perdagangan saham Y= <i>bid ask spread</i>	<p>a. Adanya pengaruh secara simultan dan signifikan antara harga saham dan volume perdagangan terhadap <i>bid ask spread</i>. Hal ini diketahui dengan nilai F hitung (36,823) &gt; F tabel (3,89)</p> <p>b. Pengujian secara parsial menunjukkan nilai t hitung untuk harga saham sebesar</p>	Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini untuk variabel dependennya yaitu <i>bid ask spread</i> .	<p>a. Periode penelitian yang digunakan penelitian ini periode 2003 s/d 2005.</p> <p>b. Populasi yang</p>

Lanjutan Maping Penelitian Terdahulu

		<p><i>Spread</i> Saham Sebelum dan Sesudah Melakukan <i>Stock Split</i></p>		<p>0,054 karena <math>t</math> hitung <math>&lt; t</math> table 2,1788 maka secara parsial variabel harga saham tidak berpengaruh secara nyata terhadap tingkat <i>spread</i>. Nilai <math>r^2</math> parsial untuk variabel harga saham sebesar 0,0002 berarti bahwa variabel harga saham mampu menjelaskan variabel tingkat <i>spread</i> sebesar 0,0%.</p> <p>c. Pengujian secara parsial menunjukkan Untuk variabel volume perdagangan saham nilai <math>t</math> hitung sebesar 7,869, karena <math>t</math> hitung <math>&gt; t</math> tabel 2,1788, maka secara parsial variabel volume perdagangan berpengaruh secara nyata terhadap tingkat <i>spread</i>. Nilai <math>r^2</math> parsial untuk variabel volume perdagangan sebesar 0,8372 berarti bahwa variabel volume perdagangan mampu menjelaskan variabel tingkat <i>spread</i> sebesar 83,72%.</p>		<p>digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang melakukan <i>stock split</i> periode 2003 s/d 2005 di BEI c. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 15 emiten</p>
3.	I Wayan Ramantha (2006)	<p>Pengaruh Return Saham, <i>Earnings</i>, dan Volume Perdagangan Saham terhadap <i>Bid Ask Spread</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman Laporan Keuangan</p>	<p><math>X_1</math>= volume perdagangan saham  <math>X_2</math>= volatilitas harga saham  <math>Y</math>= <i>bid ask spread</i></p>	<p>a. Pengujian secara parsial menunjukkan Untuk variabel volume perdagangan saham perolehan tingkat probabilitas (signifikansi) sebesar 0,00 (lebih kecil dari <math>\alpha = 0,05</math>), sehingga hipotesis 1 dapat diterima, artinya volume perdagangan saham berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>bid ask spread</i>. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatnya saham oleh investor akan menurunkan <i>spread</i> yang berarti likuiditas saham semakin tinggi.</p> <p>b. Pengujian secara parsial menunjukkan Untuk variabel volatilitas harga saham tingkat probabilitas (signifikansi) sebesar</p>	<p>Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini untuk variabel dependennya yaitu <i>bid ask spread</i>.</p>	<p>Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini, untuk variabel independennya yaitu volume perdagangan saham dan volatilitas harga saham.</p>

Lanjutan Maping Penelitian Terdahulu

				<p>0,00 (lebih kecil dari <math>\alpha = 0,05</math>), sehingga hipotesis 2 dapat diterima, artinya volatilitas harga saham berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i>. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi volatilitas harga saham menunjukkan semakin beminatnya investor terhadap saham tersebut akan menurunkan <i>spread</i> yang berarti likuiditas saham semakin tinggi.</p> <p>c. Dari pengujian uji F terhadap model regresi diperoleh nilai F hitung sebesar 33,864 dengan tingkat probabilitas (signifikan) 0,00 (0%). Oleh karena probabilitas jauh lebih kecil dari <math>\alpha = 0,05</math> (5%), maka model regresi linear berganda dapat digunakan untuk memprediksi <i>bid ask spread</i> atau dapat dikatakan bahwa volume perdagangan saham dan volatilitas harga saham secara bersama-sama berpengaruh terhadap <i>bid ask spread</i>.</p>		
4.	Sri Utami Ady (2010)	Analisis Variabel yang berpengaruh terhadap <i>Spread</i> Harga Saham	<p><math>X_1 = \text{dividend yield}</math>  <math>X_2 = \text{volume perdagangan saham}</math>  <math>X_3 = \text{varian return}</math>  <math>X_4 = \text{harga saham}</math>  <math>X_5 = \text{lama terdaftar}</math>  <math>Y = \text{bid ask}</math></p>	<p>a. Dilakukan uji F yang merupakan hasil perhitungan regresi secara <i>simultan</i> (bersama-sama) dan akan dibandingkan nilai <i>signifikance F</i> dengan <math>\alpha = 5\%</math>. Dari hasil uji F diketahui nilai signifikan <i>F</i> yaitu 0,000 lebih kecil dari sebesar 5% (0,05). Hal ini berarti variabel-variabel bebas tersebut (<i>dividend yield</i>, volume perdagangan, harga saham, varian return, dan lama terdaftar) secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang nyata (signifikan) terhadap <i>spread</i> harga</p>	<p>a. Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini untuk variabel dependennya yaitu <i>bid ask spread</i>.</p>	<p>a. Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini, untuk variabel independennya yaitu <i>dividend yield</i>, volume perdagangan saham, varian return, harga saham dan lama terdaftar.</p>

Lanjutan Maping Penelitian Terdahulu

			<p><i>spread</i> saham.</p> <p>b. Pengujian secara parsial menunjukkan koefisien regresi <i>Dividend Yield</i>, adalah sebesar -0,148736 berarti <i>dividend yield</i> berpengaruh terhadap <i>spread</i> sebesar -0,148736, yang artinya apabila <i>dividend yield</i> naik satu satuan akan mengakibatkan turunnya <i>spread</i> sebesar 0,148736 satuan (variabel yang lain konstan). Angka Sig T sebesar 0,0384 menunjukkan peluang kesalahan yang mungkin. Dengan <math>\alpha = 5\%</math>, maka <math>T \text{ sig} &lt; \text{yaitu } 0,0384 &lt; 0,05</math>, sehingga <math>H_0</math> ditolak yang artinya menerima <math>H_1</math>. Dengan demikian secara statistik <i>dividend yield</i> mempunyai pengaruh negatif dan signifikan dalam menentukan keragaman <i>spread</i>.</p> <p>c. Pengujian secara parsial menunjukkan koefisien regresi volume perdagangan, adalah sebesar -2,52508 berarti volume perdagangan berpengaruh terhadap <i>spread</i> sebesar -2,52508 yang artinya apabila volume perdagangan naik satu satuan (dalam ribuan) akan mengakibatkan turunnya <i>spread</i> sebesar 2,52508 satuan (variabel yang lain konstan). Angka Sig T sebesar 0,0012 menunjukkan peluang kesalahan yang mungkin. Dengan <math>\alpha = 5\%</math>, maka <math>T \text{ sig} &lt; \text{yaitu } 0,0012 &lt; 0,05</math>, sehingga <math>H_0</math> ditolak yang artinya menerima <math>H_1</math>. Dengan demikian secara statistik volume perdagangan mempunyai pengaruh negatif</p>	<p>b. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh saham perusahaan manufaktur yang diperdagangkan di BEI periode Januari s/d Desember 1999</p>
--	--	--	---	--

## Lanjutan Maping Penelitian Terdahulu

			<p>dan signifikan dalam menentukan keragaman <i>spread</i>.</p> <p>d. Pengujian secara parsial menunjukkan koefisien regresi varian return, adalah sebesar 4,668040 berarti varian return berpengaruh terhadap <i>spread</i> sebesar 4,668040, yang artinya apabila varian return naik satu satuan akan mengakibatkan naiknya <i>spread</i> sebesar 4,668040 satuan (variabel yang lain konstan). Angka Sig T sebesar 0,0003 menunjukkan peluang kesalahan yang mungkin. Dengan <math>\alpha = 5\%</math>, maka <math>T \text{ sig} &lt; \alpha</math> yaitu <math>0,0003 &lt; 0,05</math>, sehingga <math>H_0</math> ditolak yang artinya menerima <math>H_1</math>. Dengan demikian secara statistik varian return mempunyai pengaruh positif dan signifikan dalam menentukan keragaman <i>spread</i>.</p> <p>e. Pengujian secara parsial menunjukkan koefisien regresi harga saham, adalah sebesar -3,41572 berarti harga saham berpengaruh terhadap <i>spread</i> sebesar -3,41572 yang artinya apabila harga saham naik satu satuan akan mengakibatkan turunnya <i>spread</i> sebesar 3,41572 satuan (variabel yang lain konstan). Angka Sig T sebesar 0,1408 menunjukkan peluang kesalahan yang mungkin. Dengan <math>\alpha = 5\%</math>, maka <math>T \text{ sig} &gt; \alpha</math> yaitu <math>0,1408 &gt; 0,05</math>, sehingga <math>H_0</math> diterima yang artinya menolak <math>H_1</math>. Dengan demikian secara statistik harga saham mempunyai pengaruh negatif tetapi</p>	
--	--	--	--	--

Lanjutan Maping Penelitian Terdahulu

				<p>tidak signifikan pada <math>\alpha= 5\%</math> dan akan signifikan pada <math>\alpha= 15\%</math> dalam menentukan keragaman <i>spread</i>.</p> <p>f. Pengujian secara parsial menunjukkan koefisien regresi lama terdaftar, adalah sebesar 9,89395 berarti lama terdaftar berpengaruh terhadap <i>spread</i> sebesar 9,89395, yang artinya apabila lama saham yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta naik satu satuan akan mengakibatkan naiknya <i>spread</i> sebesar 9,89395 (variabel yang lain konstan). Angka Sig T sebesar 0,0017 menunjukkan peluang kesalahan yang mungkin. Dengan <math>\alpha= 5\%</math>, maka <math>T \text{ sig} &lt; \alpha</math> yaitu <math>0,0017 &lt; 0,05</math>, sehingga hasil penelitian ini signifikan atau tetapi karena koefisien arah tidak sesuai dengan yang dihipotesakan maka akan menolak <math>H_0</math>. Dengan demikian secara statistik lama terdaftar mempunyai pengaruh positif dan signifikan pada <math>\alpha= 5\%</math> dalam menentukan keragaman <i>spread</i></p>	
5.	Ikrima Shobriati (2013)	Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan Varian Return terhadap Bid Ask Spread di seputar Pengumuman Stock Split	X <sub>1</sub> =harga saham X <sub>2</sub> =volume perdagangan saham X <sub>3</sub> =varian return Y= <i>bid ask spread</i>		

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Setiyono (2008) menunjukkan bahwa variabel volume perdagangan saham merupakan variabel yang berpengaruh dominan terhadap *bid ask spread* karena memiliki tingkat beta paling tinggi yaitu sebesar 0,925. Berdasarkan penelitian terdahulu tersebut maka hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah volume perdagangan saham merupakan variabel dominan dalam mempengaruhi *bid ask spread*.

### C. Kajian Teoritis

#### 1. Harga Saham

Menurut Ahmad (2003) harga saham adalah harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan. Harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal (Sartono, 2001:70). Berdasarkan berbagai pendapat pada dasarnya definisi harga saham yaitu pertemuan antara penawaran dan permintaan harga dari para penjual dan pembeli saham dengan tujuan mendapatkan keuntungan terhadap perusahaan.

Menurut Ang (1997) nilai atau harga saham berdasarkan fungsinya dapat dibagi menjadi tiga yaitu :

1. Nilai Nominal (*par value*). Nilai nominal adalah nilai yang tercantum pada saham yang bersangkutan dan berfungsi untuk tujuan akuntansi
2. Harga dasar (*base price*). Harga dasar adalah harga suatu saham yang dipergunakan dalam perhitungan index harga saham. Harga dasar akan berubah jika emiten melakukan *corporate action*. *Corporate action* merupakan aktivitas emiten yang berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar maupun berpengaruh terhadap harga saham di pasar. Untuk saham baru harga dasar adalah harga saham pada pasar perdana.

3. Harga pasar (market value). Harga pasar adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung, jika bursa efek tutup maka harga pasarnya adalah harga penutupan (*closing price*). Harga berdasarkan pasar inilah yang menyatakan perubahan harga saham.

Harga saham dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal (Brigham dan Gapenski : 1994). Faktor internal yang mempengaruhi harga saham berkaitan dengan sifat spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri di mana perusahaan tersebut bergerak). Di samping itu, juga dipengaruhi faktor eksternal yang sifatnya makro meliputi kondisi makro ekonomi atau kondisi teknis pasar, kondisi sosial dan politik, rumor-rumor yang berkembang, maupun adanya regulasi termasuk diantaranya kebijaksanaan baru yaitu multifraksi harga perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta.

Berdasarkan pendapat tersebut pada dasarnya harga saham dipengaruhi oleh 2 faktor yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal merupakan akibat kebijakan yang dilakukan oleh manajer keuangan dalam mengelola keadaan keuangan seperti arus kas yang dibayarkan kepada pemegang saham (*dividend policy decisions*), *investment decision* dan *financing decisions*. Faktor internal ini dapat dikelola dan dikendalikan oleh manajer keuangan. Faktor eksternal merupakan faktor yang mempengaruhi harga saham diluar kemampuan manajer keuangan maupun perusahaan, sehingga perusahaan tidak dapat mengendalikan faktor ini, akibatnya perusahaan hanya dapat mengikuti efek dari faktor ini. Contoh faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham diantaranya keadaan ekonomi domestik maupun global, kondisi pasar modal negara yang bersangkutan, khususnya bursa saham.

## 2. 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 di pasar (Sutrisno : 2000). Volume perdagangan adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada periode tertentu. Volume perdagangan saham adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian (Magdalena : 2004).

Menurut Abdul Halim dan Nasuhi Hidayat (2000) volume perdagangan ( $V_t$ ) sebagai lembar saham yang diperdagangkan pada hari ( $t$ ). Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam analisis teknikal pada penilaian harga saham dan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar. Oleh karena itu, perusahaan yang berpotensi tumbuh dapat berfungsi sebagai berita baik dan pasar seharusnya bereaksi positif. Volume perdagangan saham yang besar mengindikasikan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan. Apabila suatu saham aktif diperdagangkan, maka *dealer* tidak akan lama menyimpan saham tersebut sebelum diperdagangkan. Hal ini mengakibatkan menurunnya tingkat *bid-ask spread*. Volume perdagangan saham berpengaruh negatif terhadap *bid ask spread* (Magdalena : 2004).

Menurut Asri dan Faisal (1988) dijelaskan bahwa volume perdagangan saham adalah suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui pengamatan perubahan volume perdagangan di pasar modal. Volume perdagangan digunakan sebagai indikator dalam menentukan apakah lebar sempitnya *bid ask spread* dipengaruhi oleh indikator ini. Volume perdagangan menunjukkan besarnya tingkat perdagangan saham. Jika semakin besar tingkat volume perdagangan maka akan semakin kecil biaya kepemilikan yang digunakan. Berdasarkan berbagai pendapat pada dasarnya definisi volume perdagangan saham yaitu jumlah

lembar saham yang diperdagangkan secara harian dan dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan (*trading volume activity*) di pasar bursa.

Menurut Wahyudi (2001) bahwa 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.

Zulhawati (2000) menyatakan bahwa aktivitas volume perdagangan saham (i) pada periode (t) secara matematis dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$TVA_{i,t} = \frac{\text{Number of shares of firm (i) trading in time (t)}}{\text{Number of shares of firm (i) outstanding in time (t)}}$$

Dimana :

$TVA_{i,t}$  = Volume perdagangan saham i pada waktu t

*Number of shares of firm (i) trading in time (t)* = Jumlah saham (i) yang diperdagangkan pada waktu (t)

*Number of shares of firm (i) outstanding in time (t)* = Jumlah saham (i) yang beredar pada waktu (t)

### 3. **Varian Return**

Investasi selalu mengandung risiko yaitu berkenaan dengan ketidakpastian mengenai hasil atau *return* yang akan diperoleh para investor. Risiko dan *return* merupakan dua hal yang saling berkaitan. Menurut Samsul (2006 : 289) suatu investasi yang memiliki risiko tinggi seharusnya memberikan *return* harapan yang tinggi pula. Menurut Tandelilin (2010) *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Berdasarkan pendapat tersebut pada dasarnya *return* adalah tingkat keuntungan atau laba yang diperoleh investor yang disertai dengan risiko yang akan ditanggungnya. Risiko merupakan kemungkinan perbedaan *return* aktual yang diterima dengan *return* harapan (Tandelilin : 2010). Berdasarkan pendapat tersebut pada dasarnya risiko adalah kemungkinan penyimpangan yang terjadi dari *outcome* yang diterima dengan *return* yang diharapkan.

Menurut Tandelilin (2010) risiko investasi dibagi menjadi dua, yaitu :

1. Risiko sistematis merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi atau dengan kata lain, risiko yang tidak dapat didiversifikasi.
2. Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan. Risiko perusahaan lebih terkait pada perubahan kondisi mikro perusahaan penerbit sekuritas. Dalam manajemen portofolio disebutkan bahwa risiko perusahaan dapat diminimalkan dengan melakukan diversifikasi aset dalam suatu portofolio.

Berdasarkan pendapat tersebut pada dasarnya risiko investasi dibagi menjadi dua jenis yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko

sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan seperti ada perubahan tingkat bunga, kurs dan kebijakan pemerintah. Sedangkan risiko tidak sistematis merupakan risiko perusahaan yang dapat diminimalkan dengan melakukan diversifikasi aset sesuai dengan kondisi mikro perusahaan penerbit sekuritas seperti faktor struktur modal, dan tingkat likuiditasnya.

Menurut Fardiansyah (2002:36) karakter investor dapat dibagi menjadi tiga kategori yaitu *risk taker* (investor yang berani mengambil risiko), *risk averse* (investor yang menghindari risiko), dan *risk neutral* (investor yang tidak mempertimbangkan risiko). Menurut Anita dan Kartikasari (2005:7) meskipun karakter investor dapat dibedakan menjadi tiga kategori tersebut, namun pada dasarnya semua investor ingin mendapatkan *return* dan menghindari risiko. Oleh karena itu risiko dapat mempengaruhi keputusan investor untuk menentukan jangka waktu kepemilikan saham mereka.

Varian *return* merupakan tingkat risiko yang dicerminkan dari standar deviasi *return* saham (Samsul, 2006:294). Formula perhitungan return dan varian *return* ditunjukkan sebagai berikut:

$$\text{Return saham} = \left[ \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \right]$$

$P_t$  = harga penutupan saham bulan t

$P_{t-1}$  = harga penutupan saham bulan t-1 (bulan sebelumnya)

(Jogyanto, 2000:108)

$$SD = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^N [x_i - \bar{x}]^2}{N - 1}}$$

- $x_i$  = return saham  $i$   
 $\bar{x}$  = rata-rata *return* saham  
 $N$  = jumlah data *return* saham

(Jones, 2000:139)

#### 4. Teori *Spread*

Pengertian *bid-ask spread* menurut Fatmawati (1999) adalah presentase selisih antara *bid-price* dengan *ask-price*. *Bid-price* mempunyai arti harga tertinggi yang diinginkan oleh *dealer*, sedangkan *ask-price* adalah harga terendah yang ditawarkan oleh penjual untuk pembeli (Gitman : 2000). Perbedaan antara penawaran jual dengan penawaran beli pada transaksi saham disebut sebagai *bid ask spread* (Jaffe dan Winkler, 1976; Stoll, 1989). Untuk mempertemukan kedua perbedaan *order* investor melalui perantara, Hamilton (1990) menunjukkan adanya *market maker* yang melakukan transaksi yang membuat *order* di bursa dengan cepat dan selanjutnya mengulang transaksi guna menutup *order* berikutnya, *market makers* akan mendapatkan kompensasi karena mereka akan membeli pada *bid-price* dibawah harga pasar yang terbentuk dan menjual pada *ask-price* yang terbentuk.

Dalton (1993) mengelompokkan pihak-pihak yang berpartisipasi di NYSE sebagai *floor brokers*, *two-dollars brokers*, *bond brokers*, *competitive traders*, *competitive market makers (dealers)*, dan *specialist*. *Floor brokers*, *two-dollars brokers* dan *bond brokers* cenderung berfungsi sebagai perantara jual beli sekuritas untuk mendapatkan komisi. Sedangkan *competitive traders*, *competitive market makers* dan *specialist* melakukan aktivitas jual beli sekuritas untuk mendapatkan keuntungan

(*capital gain*). Pada kondisi tertentu *competitive traders* dan *competitive market makers* dapat bertindak sebagai *broker*. Dengan demikian *competitive traders* dan *competitive market makers* dapat bertindak sebagai *dealer* maupun *broker* di NYSE. *Broker* dan *dealer* dapat dikatakan sebagai perantara perdagangan sekuritas yang dilakukan individu secara tidak langsung. *Broker* akan melakukan transaksi atas nama investor sedangkan *dealer* melaksanakan transaksi untuk mendapatkan keuntungan sendiri. *Market makers* akan mendapatkan keuntungan kompensasi karena aktivitas membeli dilakukan pada saat harga beli (*bid-price*) lebih rendah daripada *true price* dan menjual saham pada saat harga jual (*ask-price*) saham lebih tinggi daripada *true price* (Stoll: 1989).

Cohen, et al (1997) mengatakan dalam penelitiannya yang menekankan bahwa biaya *bid ask spread* harus dibedakan secara jelas antara *dealer spread* dan *market spread*.

*Dealer spread* pada saham didefinisikan sebagai perbedaan *bid ask spread* saham dimana *dealer* melakukan perdagangan untuk mendapatkan keuntungan sendiri sehingga *dealer* dengan salah satu *market makers* akan memperoleh kompensasi atas aktifitas yang dilaksanakannya. *Market spread* merupakan selisih *highest bid* dengan *lowest ask* yang terjadi pada saat tertentu (Hamilton :1990). Berkaitan dengan pengukuran *spread* tersebut, Hamilton (1991) berpendapat bahwa ada dua model *spread* yakni *dealer spread* dan *market spread*. Model *spread* yang dapat digunakan adalah *market spread* yang merupakan beda antara *highest bid* dengan *lower ask* yang terjadi pada saat tertentu, sedangkan *dealer spread* tidak digunakan karena tidak sesuai untuk diteliti.

Sebagian besar literatur lebih berfokus pada pasar *New York Stock Exchange*, di dalam pasar tersebut *dealer* lebih mendominasi sebagai perantara aktivitas di BEI lebih bersifat *orders driven market system* dimana investor hanya diperbolehkan untuk menyerahkan order jual beli dan melakukan transaksi melalui *broker*. Investor tidak dapat langsung melakukan transaksi di lantai bursa (Hartono : 2000). Oleh karena itu jenis *spread* yang lebih sesuai untuk diteliti di BEI adalah *market spread*

#### a. *Bid-Ask Spread*

*Bid price* adalah harga tertinggi yang ditawarkan oleh *dealer* atau harga di mana spesialis atau *dealer* menawar untuk membeli saham-saham. Sedangkan *ask price* adalah harga terendah di mana *dealer*

bersedia untuk menjual atau harga di mana spesialis atau *dealer* menawarkan untuk menjual saham-saham (Magdalena dan Aris, 2004:42). Pengertian *bid-ask spread* menurut Fatmawati (1999) adalah presentase selisih antara *bid-price* dengan *ask-price*. *Bid-price* mempunyai arti harga tertinggi yang diinginkan oleh *dealer*, sedangkan *ask-price* adalah harga terendah yang ditawarkan oleh penjual untuk pembeli (Gitman : 2000). Pembeli dan penjual dihubungkan oleh seorang *broker* yang menerima komisi.

Besarnya *bid ask spread* tergantung pada besarnya kos yang terjadi. Harga permintaan beli (*bid price*) dan penawaran jual (*ask price*) merupakan fungsi dari kos dan informasi yang dimiliki *dealer*. *Dealer* berusaha untuk menentukan *bid ask spread* yang cukup untuk menutupi berbagai kos yang terjadi. *Bid ask spread* merupakan faktor yang dipertimbangkan investor untuk mengambil keputusan apakah menahan atau menjual sahamnya dan mendapatkan keuntungan dari *spread* antara harga jual dan harga beli.

Likuiditas saham adalah seberapa mudahnya suatu asset dapat dijual dan berada dekat dengan nilai wajarnya (Bodie et al : 2005), menggunakan *bid ask spread* sebagai ukuran, semakin kecil *bid ask spread* maka semakin likuid suatu saham. *Bid ask spread* terkecil yang bernilai nol (0) disebabkan oleh saham yang mempunyai harga jual tertinggi sama dengan harga beli terendahnya artinya banyak investor yang tertarik untuk bertransaksi, banyaknya investor yang tertarik akan menaikkan harga saham sehingga menaikkan likuiditas saham tersebut.

Persentase *spread* secara matematis dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\% Spread_{i,t} = \frac{ASK_t - BID_t}{(ASK_t + BID_t)/2}$$

(Akmila dan Hadri:2003)

Dimana :

$\% Spread_{i,t}$  = Persentase *spread* saham i pada hari ke-t

$BID_t$  = Harga beli saham pada hari ke-t

$ASK_t$  = Harga jual saham pada hari ke-t

### b. Faktor yang Mempengaruhi *Spread*

Menurut Hamilton (1990) terdapat tiga faktor yang dapat mempengaruhi besarnya *spread* antara lain :

1. *Cost of Transaction Immediacy to Investor*  
*Cost of transaction immediacy to investor* merupakan biaya yang dibayarkan kepada Bursa Efek Indonesia untuk penggunaan fasilitas bursa efek dalam melakukan transaksi.
2. *Market Making Cost*  
*Market making cost* merupakan biaya yang terjadi jika *dealer* melakukan transaksi dengan investor yang memiliki informasi superior.
3. *Inter Dealer Competition*  
Dengan diterapkannya Jakarta *Automated Trading System* persaingan antar *dealer* dan broker (*market maker*) menjadi semakin ketat dalam menempatkan *order* jual dan *order* beli.

Menurut Stoll (1989) penentuan besarnya *spread* oleh *market maker* merupakan kompensasi untuk menutupi adanya tiga jenis biaya antara lain:

- a. *Inventory-Holding Cost* (Biaya Kepemilikan)  
Biaya kepemilikan mencerminkan risiko harga dan opportunity cost terhadap pemilikan suatu sekuritas.

b. *Order-Processing Cost* (Biaya Pesanan)

Biaya pesanan merupakan biaya-biaya yang dikeluarkan berhubungan dengan proses perdagangan suatu sekuritas, komunikasi pencatatan dan kliring transaksi.

c. *Adverse Information Cost* (Biaya Informasi)

Biaya informasi merupakan biaya yang terjadi jika *dealer* melakukan transaksi dengan investor yang memiliki informasi superior.

Berdasarkan berbagai pendapat pada dasarnya faktor yang mempengaruhi *spread* yang turut memberikan kontribusi terhadap kerugian yang dialami *dealer* ketika bertransaksi dengan investor yang memiliki informasi antara lain : biaya penyimpanan persediaan, yaitu biaya yang ditanggung oleh *dealer* untuk membawa persediaan saham agar dapat diperdagangkan sesuai dengan permintaan. Biaya pemrosesan pesanan, yaitu biaya yang dibebankan oleh *dealer* karena mempertemukan pesanan pembelian dan penjualan, dan kompensasi atas waktu yang diluangkan oleh pedagang sekuritas untuk menyelesaikan transaksi. Biaya *adverse selection*, yaitu biaya atas upah yang diberikan kepada *dealer* untuk mengambil suatu risiko ketika melakukan transaksi dengan investor yang memiliki informasi superior .

## 5. Investasi

### a. Definisi Investasi Keuangan

Menurut William F. Sharpe (2005:1) investasi keuangan (*financial investment*) melibatkan kontrak tertulis seperti saham biasa dan obligasi.

William menegaskan pada perekonomian primitive hampir semua investasi lebih condong pada investasi nyata sedangkan pada

perekonomian modern, lebih banyak dilakukan investasi keuangan. Saat ini lembaga-lembaga untuk investasi pada Negara yang berkembang pesat memberikan fasilitas untuk berinvestasi nyata. Jadi baik investasi nyata maupun keuangan bersifat komplementer, tidak kompetitif. Disamping itu salah satu ukuran suatu ekonomi suatu Negara tersebut itu maju adalah keberadaan dan kualitas dari bursa efeknya yang diakui oleh para pebisnis

Menurut Widoatmojo (2007) investasi keuangan (*financial investment*) adalah komitmen untuk mengikatkan asset pada surat-surat berharga (*securities*) yang diterbitkan oleh penerbitnya. Ciri-cirinya yaitu pada investasi ini perantara mutlak diperlukan, kemudian informasi hanya dapat diperoleh dari laporan tahunan atau proposal.

Menurut Kane and Marcus (1995:3) Investasi dalam bentuk surat berharga/sekuritas (*marketable securities financial assets*) = Yaitu investasi dalam bentuk surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang diawasi oleh suatu lembaga/perorangan tertentu.

Menurut Salim dan Sutrisno, (2008:37) *financial asset* merupakan dokumen (surat-surat) klaim tidak langsung pemegangnya terhadap aktivitas riil pihak yang menerbitkan sekuritas tersebut. Berdasarkan berbagai pendapat pada dasarnya definisi investasi keuangan adalah investasi dalam bentuk surat berharga yang diawasi oleh suatu lembaga/peorangan tertentu.

#### **b. Tujuan Investasi**

Tujuan utama investasi adalah memperoleh berbagai macam manfaat yang cukup layak dikelak kemudian hari, manfaat tadi dapat berupa imbalan keuangan misalnya laba (Siswanto : 1989). Berdasarkan pendapat tersebut pada dasarnya tujuan investasi antara lain :

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang. Seseorang yang ingin memiliki kehidupan yang layak akan berusaha untuk meningkatkan taraf hidupnya dengan memperoleh penghasilan yang lebih besar di masa yang akan datang.
2. Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi maka harta yang dimiliki tidak dapat merosot nilainya jika sewaktu-waktu terjadi inflasi.
3. Dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa Negara maju memiliki kebijakan melalui fasilitas perpajakan dengan tujuan untuk mendorong masyarakat agar melakukan investasi pada bidang usaha tertentu.

### c. Jenis Investasi

Menurut Jogiyanto (2008) investasi ke dalam aktiva finansial dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung dilakukan dengan membeli langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain. Sebaliknya investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain.

Investasi langsung diartikan sebagai suatu pemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam suatu institusi atau perusahaan yang secara resmi telah *go public* dengan harapan akan mendapatkan keuntungan berupa penghasilan deviden dan *capital gains*. Sedangkan investasi tidak langsung terjadi bilamana surat-surat berharga yang dimiliki diperdagangkan kembali oleh perusahaan investasi yang berfungsi sebagai perantara (Sunariyah : 2006).

Berdasarkan berbagai pendapat pada dasarnya jenis investasi terdiri dari dua macam yaitu investasi langsung dan investasi tidak langsung.

Investasi langsung adalah investor yang memiliki dana dapat langsung berinvestasi dengan membeli langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan yang secara resmi telah *go public* baik melalui perantara atau dengan cara yang lain. Sedangkan investasi tidak langsung adalah investor tidak terlibat secara langsung dalam berinvestasi atau pembelian aktiva keuangan yang dilakukan melalui perusahaan investasi.

## 6. Saham

### a. Definisi Saham

Menurut Husnan (2002:303) sekuritas (saham) merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya.

Menurut Tandelilin (2001:18) saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Saham adalah suatu sekuritas yang memiliki klaim terhadap pendapatan dan aset sebuah perusahaan. Sekuritas sendiri dapat diartikan sebagai klaim atas pendapatan masa depan seorang peminjam yang dijual oleh peminjam kepada yang meminjamkan, sering juga disebut instrumen keuangan (Mishkin:2001, 4). Saham adalah bentuk paling murni dan sederhana dari kepemilikan perusahaan (Gitman, 2000:7). Menurut Fakhruddin dan Hadianto (2001 : 6) saham adalah tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Saham adalah suatu surat berharga yang menunjukkan adanya kepemilikan seseorang atau badan hukum terhadap perusahaan penerbit saham (Darmadji dan Fakhruddin,

2001:5). Berdasarkan berbagai pendapat pada dasarnya definisi saham yaitu kepemilikan seseorang atau perusahaan atas aset perusahaan yang menerbitkan saham.

## b. Jenis Saham

Menurut Ahmad (2004:74), jenis saham terdiri dari 2 bagian yaitu :

1. Menurut Cara Peralihannya
  - a) Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*)

Saham atas unjuk yaitu saham yang tidak dituliskan identitas pemiliknya sehingga pemilik saham tersebut mudah untuk memindahkannya kepada orang lain. Untuk itu siapa saja yang memegang atau memiliki sertifikat saham atas unjuk, maka secara hukum sah dianggap sebagai pemilik serta berhak untuk ikut hadir dan mengeluarkan suara dalam rapat pemegang saham.
  - b) Saham Atas Nama (*Registered Stock*)

Saham atas nama yaitu saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya. Dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu yaitu dengan dokumen peralihan, lalu nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus memuat daftar nama pemegang saham. Jika sertifikat saham ini hilang, pemilik dapat meminta pergantian karena nama sudah ada dalam buku perusahaan.
2. Menurut Hak Tagihannya
  - a) Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa merupakan surat berharga yang paling banyak dan luas perdagangannya. Pemegang surat berharga ini memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) dan di samping memperoleh pembagian keuntungan (dividen) dari perusahaan juga kemungkinan adanya keuntungan atas kenaikan modal (nilai) surat berharga tersebut atau disebut *capital gain*. Saham biasa membawa resiko terbesar karena pemegang saham biasa menerima dividen setelah dividen saham preferen dibayar.

Saham biasa dibagi menjadi 7 bagian antara lain :

    - 1) Saham Unggulan (*Blue Chips*). Saham unggulan yaitu saham yang diterbitkan perusahaan besar yang telah memperlihatkan kemampuan dalam memperoleh keuntungan dan pembayaran dividen.

- 2) *Growth Stocks*. *Growth Stocks* yaitu saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang laba dan pangsa pasarnya mengalami perkembangan.
- 3) *Emerging Growth Stocks*. *Emerging Growth Stocks* yaitu saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang relatif lebih kecil tetapi mempunyai daya tahan yang terkuat dalam kondisi ekonomi yang kurang baik.
- 4) *Income Stocks*. *Income Stocks* yaitu saham yang membayar deviden melebihi jumlah rata-rata pendapatan.
- 5) *Cyclical Stocks*. *Cyclical Stocks* yaitu saham perusahaan yang mempunyai keuntungan berfluktuasi dan sangat dipengaruhi oleh siklus usaha.
- 6) *Defensive Stocks*. *Defensive Stocks* yaitu saham perusahaan yang dapat bertahan dan tetap stabil dari periode atau kondisi yang tidak menentu.
- 7) *Speculative Stocks*. Pada dasarnya semua saham yang diperdagangkan adalah saham spekulatif karena pada waktu membeli tidak ada kepastian keuntungan yang didapat.

b) Saham Preferen (*Preffered Stock*).

Saham preferen sering disebut juga saham istimewa karena saham preferen mendapat prioritas dalam pembagian deviden sebelum pembagian deviden saham biasa. Jika perusahaan dilikuidasi, pemegang saham preferen juga mendapat prioritas klaim atas asset perusahaan setelah kewajiban kepada pemegang obligasi dan kreditor hanya dipenuhi dan sebelum klaim oleh pemegang saham biasa.

Menurut Ahmad (2004:75) ada 3 jenis saham preferen yaitu:

- 1) Saham Preferen Kumulatif. Jika emiten tidak membayar deviden maka akan diperhitungkan pada tahun berikutnya dan memiliki hak lebih dahulu daripada saham biasa.
- 2) Saham Preferen Non-Kumulatif. Pemegang saham preferen non kumulatif mendapatkan prioritas tertentu tetapi tidak diperhitungkan pada pembagian deviden tahun berikutnya.
- 3) Saham Preferen Partisipasi. Di samping saham biasa, pemegangnya berhak atas deviden ekstrak yang dibayarkan perusahaan emisi. Saham preferen memiliki hak khusus dan keistimewaan tertentu yang meliputi prioritas dalam menerima deviden, memperoleh laba dan menerima hak-hak jika perusahaan mengalami likuidasi namun tidak memperoleh hak suara.

Berdasarkan pendapat tersebut pada dasarnya jenis saham menurut hak tagihannya dibagi menjadi dua yaitu saham biasa dan saham preferen. Pemilik saham biasa memiliki hak memilih dalam pemilihan direksi dalam rapat pemegang saham untuk mengontrol siapa saja yang memimpin perusahaannya. Sebagai pemilik perusahaan maka pemilik saham biasa juga berhak mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Sedangkan pemilik saham preferen mendapatkan prioritas dalam pembagian keuntungan.

### c. Risiko Kepemilikan Saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006:13), ada beberapa risiko yang dihadapi pemodal dengan kepemilikan sahamnya, yaitu :

1. Tidak mendapat dividen. Perusahaan akan membagikan dividen jika operasinya menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, perusahaan tidak dapat membagikan dividen jika mengalami kerugian. Dengan demikian potensi ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut.
2. *Capital loss*. Dalam aktivitas perdagangan saham, investor tidak selalu mendapatkan *capital gain* atau keuntungan atas saham yang dijualnya. Ada kalanya investor harus menjual saham dengan harga jual lebih rendah dari harga beli saham, terkadang untuk menghindari potensi kerugian yang semakin besar seiring terus menurunnya harga saham, maka seorang investor rela menjual sahamnya dengan harga rendah. Istilah ini dikenal dengan istilah penghentian kerugian (*cut loss*).

Pemegang saham juga masih dihadapkan dengan potensi risiko lainnya, yaitu:

1. Perusahaan bangkrut atau dilikuidasi. Sesuai dengan peraturan pencatatan saham di Bursa Efek, jika sebuah perusahaan bangkrut atau dilikuidasi, maka otomatis saham perusahaan tersebut akan dikeluarkan dari bursa atau di-*delist*. Dalam kondisi perusahaan

dilikuidasi maka pemegang saham akan menempati posisi lebih rendah dibanding kreditor atau pemegang saham obligasi dalam pelunasan kewajiban perusahaan. Artinya, setelah semua aset perusahaan tersebut dijual, terlebih dahulu akan dibagikan kepada para kreditor atau pemegang obligasi, dan jika masih terdapat sisa, baru dibagikan kepada para pemegang saham.

2. Saham di-*delist* dari bursa. Risiko lain yang dihadapi oleh para pemodal adalah jika saham perusahaan di-*delist* dari bursa umumnya adalah karena kinerja yang buruk misalnya dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama beberapa tahun, dan berbagai kondisi lainnya sesuai dengan peraturan pencatatan efek di bursa.
3. Saham dihentikan sementara (suspensi). Disamping dua risiko di atas, risiko lain yang juga mengganggu para investor untuk melakukan aktivitasnya adalah jika suatu saham di-*suspend* atau dihentikan perdagangannya oleh otoritas Bursa Efek, yang menyebabkan investor tidak dapat menjual sahamnya hingga suspensi tersebut dicabut. Suspensi biasanya berlangsung dalam waktu singkat, misalnya satu sesi perdagangan, dua sesi perdagangan, namun dapat pula berlangsung dalam kurun waktu beberapa hari perdagangan. Hal tersebut dilakukan otoritas bursa jika suatu saham mengalami lonjakan harga yang luar biasa, suatu perusahaan dipailitkan oleh kreditornya, atau berbagai kondisi lain yang mengharuskan otoritas bursa menghentikan perdagangan saham tersebut untuk sementara sampai perusahaan yang bersangkutan memberikan informasi yang belum jelas tersebut sehingga tidak menjadi ajang spekulasi. Jika telah didapatkan suatu informasi yang jelas, maka suspensi atas saham tersebut dapat dicabut oleh bursa dan saham dapat diperdagangkan kembali seperti semula.

Berdasarkan pendapat tersebut pada dasarnya risiko kepemilikan saham akan ditanggung oleh investor maupun pemegang saham karena tidak adanya kepastian untuk mendapatkan keuntungan dimasa depan dan untuk pemegang saham jika kinerja saham buruk seperti tidak membagikan deviden berturut-turut dalam kurun waktu tertentu maka harus dapat menerima sahamnya untuk di-*delist* dari bursa.

## 7. *Stock Split*

### a. Definisi *Stock Split*

Menurut Ewijaya dan Indriantoro (1999) *stock split* adalah perubahan nilai nominal per lembar saham dan bertambahnya jumlah saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahan, yang biasanya dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi yang mengakibatkan daya beli investor berkurang. Pemecahan saham (*stock split*) adalah aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan *go public* untuk menaikkan jumlah saham yang beredar (Brigham dan Gapenski : 1994). Sunariyah (2006) mengemukakan pemecahan saham adalah menambah jumlah saham yang beredar dengan dikuti oleh pengurangan harga nominal saham yang tertera pada lembar saham. *Stock split* merupakan salah satu bentuk informasi yang yang diberikan oleh emiten untuk menaikkan jumlah saham yang beredar (Jogiyanto : 2008). Berdasarkan berbagai pendapat pada dasarnya *stock split* sebagai salah satu *corporate action* yaitu aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan penerbit saham (emiten) yang telah *go public* dengan meningkatkan jumlah saham yang beredar diikuti oleh perubahan nilai nominal lembar saham pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi.

### b. Jenis *Stock split*

Pada dasarnya terdapat dua jenis *stock split*, yaitu pemecahan naik (*split up*) dan pemecahan turun (*reverse split*). *Split up* adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan penambahan jumlah

saham yang beredar. Sedangkan *reverse split* adalah meningkatkan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar (Ewijaya dan Indriantoro : 1999). Berdasarkan pendapat tersebut pada dasarnya jenis *stock split* terdiri dari 2 jenis yaitu *split up* yang merupakan peningkatan jumlah saham yang beredar dengan cara memecah selembar saham menjadi n lembar misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan saham 2:1, 3:1 dan 4:1. pada awalnya nilai nominal saham per lembar saham sebelum melakukan *stock split* sebesar Rp 2.000,- maka setelah dilakukan *split up* dengan perbandingan 2:1, nilai nominal per lembar saham yang baru adalah Rp 1.000,- sehingga awalnya satu lembar saham menjadi dua lembar saham. Sedangkan *reverse split* merupakan kebalikan dari *split up* yaitu peningkatan nilai nominal per lembar saham dengan mengurangi jumlah saham yang beredar dengan split factor 1:2, 1:3 dan 1:4. Misalnya *split down* dengan perbandingan 1:3, awalnya nilai nominal per lembar saham Rp 1.500,- kemudian dilakukan *split down* dengan perbandingan 1:3 maka nilai nominal per lembar saham yang baru adalah Rp 4.500,- dan jumlah lembar saham yang pada awalnya tiga lembar saham menjadi satu lembar saham.

### c. Tujuan dan Manfaat *Stock Split*

Kieso, Weygandt dan Warfield (2000) memberikan alasan dilakukannya pemecahan saham adalah untuk menyesuaikan harga pasar saham perusahaan pada tingkat dimana individu dapat lebih banyak menginvestasikan dananya pada saham tersebut untuk menyebarkan atau memperluas pemegang saham dengan meningkatkan jumlah saham yang beredar dengan nilai pasar yang dapat dijangkau dan untuk menguntungkan pemegang saham yang

ada dengan memberi kesempatan kepada mereka untuk mengambil manfaat dari suatu penyesuaian pasar yang tidak sempurna sesudah *stock split*.

Riyanto (2001) menyatakan tujuan pemecahan saham adalah untuk menempatkan suatu saham pada rentang perdagangan yang lebih populer, dengan harapan menarik lebih banyak pembeli. Jogyanto (2008) mengemukakan bahwa perusahaan melakukan *share spit* supaya harga sahamnya tidak terlalu tinggi sehingga akan meningkatkan likuiditas perdagangannya. Pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan ke publik yang belum mengetahuinya.

Tujuan lainnya dilakukan *stock split* oleh emiten adalah supaya harga saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan jumlah saham dan meningkatkan likuiditas perdagangan saham, untuk mengembalikan harga dan perdagangan rata-rata saham kepada kisaran yang ditargetkan, untuk membawa informasi mengenai kesempatan investasi yang berupa peningkatan laba dan deviden kas (Hayat, 2008:241).

Alasannya dilakukannya *stock split* berkaitan dengan likuiditas perdagangan saham adalah adanya optimal *range* harga saham dan upaya penciptaan pasar yang lebih luas (Khomsiyah dan Sulistyono : 2001). Berdasarkan berbagai pendapat pada dasarnya tujuan dan manfaat *stock split* yaitu :

1. Indikasi pertumbuhan. Emiten memberikan informasi melalui *stock split* kepada pasar mengenai prospek masa depan perusahaan yang bagus. Hal ini disebabkan tindakan *stock split* memerlukan biaya yang tidak sedikit sehingga hanya

perusahaan yang berprospek bagus saja yang dapat melakukannya dengan harapan menarik lebih banyak investor.

2. Indikasi kesulitan. Perusahaan mungkin ingin mengurangi jumlah saham yang beredar yang dikarenakan perusahaan sedang mengalami kesulitan sehingga dapat diselesaikan dengan melakukan *reverse split*.
3. Peningkatan likuiditas saham perusahaan. Ketika harga saham dinilai terlalu tinggi akan menurunkan permintaan saham tersebut maka banyak investor kecil tidak mampu melakukan perdagangan dengan harga setinggi itu dan menyebabkan kurang aktifnya saham untuk diperdagangkan sehingga dapat mempengaruhi likuiditas saham. Untuk dapat meningkatkan likuiditas saham perusahaan dapat menambah jumlah saham yang beredar dengan diikuti oleh pengurangan harga nominal saham yang tertera pada lembar saham atau yang dinamakannya dengan *stock split*. Peningkatan likuiditas berarti kemampuan secara cepat untuk memperoleh nilai tunai dari investasi yang telah dilakukan sehingga dapat dengan mudah untuk menjual dan membeli efek pada harga yang wajar. Harga saham yang lebih rendah sesudah *stock split* menyebabkan pertemuan antara harga penawaran dan permintaan relatif lebih mudah sehingga likuiditas sahamnya dapat meningkat.

## 8. Signalling Theory

*Signalling theory* menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal informatif kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Penjelasan *stock split* lebih lanjut yaitu memberikan informasi mengenai kemungkinan peningkatan *return* masa depan yang substansial. *Return* tersebut sekaligus merupakan sinyal laba jangka pendek dan jangka panjang (Marwatta : 2001).

Grinblatt, et al (1984) berpendapat bahwa *split* dapat mengurangi asimetri informasi (ketidakseimbangan informasi) dengan menarik perhatian yang diberikan pada suatu perusahaan. Pada tingkat asimetri informasi tertentu antara manajer dan investor, manajer kemungkinan besar akan mengambil keputusan untuk *split* agar informasi yang menguntungkan dapat diterima oleh investor. Argumen tersebut dapat menambah biaya perusahaan apabila sinyal yang disampaikan kurang tepat.

Brennan & Copeland (1988) berpendapat bahwa aktivitas *split* memberikan sinyal yang mahal terhadap informasi manajer karena biaya perdagangan saham tergantung pada besarnya harga saham dimana kedua variabel memiliki hubungan negatif. Brennan & Hughes (1991) menyatakan semakin tinggi tingkat komisi saham dan semakin rendahnya harga saham menimbulkan bertambahnya biaya yang harus dikeluarkan perusahaan akibat *split*. Tingkat komisi saham yang semakin tinggi merupakan daya tarik atau insentif bagi broker untuk benar-benar melakukan analisis setepat mungkin agar harga saham berada pada tingkat perdagangan yang optimal serta mampu memberikan informasi yang menguntungkan bagi perusahaan dan investor. Brennan dan Hughes (1991) berasumsi bahwa investor hanya akan berinvestasi pada saham yang benar-benar diketahui dengan pasti segala

sesuatunya dan akan melakukan perdagangan melalui broker yang menganalisis perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Aktifitas *split* yang dilakukan perusahaan akan diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal bahwa manajer memiliki informasi yang menguntungkan dimana hal tersebut ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang positif di sekitar pengumuman *stock split*. Brennan dan Hughes (1991) juga memprediksi adanya peningkatan informasi yang diberikan analis yang tercermin pada peningkatan volatilitas harga saham, *spread* yang semakin besar dan bertambahnya jumlah pemegang saham.

Asumsi utama dari *signaling theory* adalah manajemen perusahaan mempunyai informasi yang akurat tentang nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar, dan manajemen adalah orang yang selalu berusaha memaksimalkan insentif yang diharapkannya, artinya manajemen umumnya mempunyai informasi yang lebih lengkap dan akurat dibandingkan dengan pihak luar perusahaan (investor) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan. Asimetri informasi akan terjadi jika manajemen perusahaan tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperolehnya tentang hal-hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan ke pasar modal sehingga jika manajemen menyampaikan suatu informasi ke pasar maka umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal terhadap adanya suatu peristiwa (*event*) tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari perubahan harga dan volume perdagangan saham yang terjadi (Baridwan dan Budiarto : 1999)

Alasan signal ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* adalah perusahaan mempunyai kinerja yang baik jadi jika pasar bereaksi terhadap pengumuman *stock split*, reaksi ini tidak semata-mata karena informasi *stock split* yang tidak mempunyai nilai ekonomis tetapi karena mengetahui prospek masa depan perusahaan yang bersangkutan jadi menurut *signalling theory*, kinerja perusahaan merupakan faktor yang memotivasi perusahaan untuk melakukan *stock split* (Jogiyanto :2008).

### 9. *Trading range theory*

*Trading range theory* memusatkan pada pemecah yang rendah sehingga perusahaan dapat melakukan pemecahan dengan tujuan pengembalian harga saham ke *trading range* yang dipilih. Teori ini menyatakan bahwa manajemen melakukan *stock split* didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan *stock split* dapat menjaga saham tidak terlalu mahal dimana saham dipecah karena ada batas optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Menurut *trading range theory*, harga saham yang dinilai terlalu tinggi akan menyebabkan perdagangan saham tersebut di bursa kurang aktif.

Galagher (1980) menyatakan bahwa manajer cenderung untuk menyebabkan alasan likuiditas ini sebagai motivasi pemecahan saham. Berbeda dengan pendapat Copeland (1979) menemukan adanya penurunan likuiditas yang diukur dengan volume perdagangan, pendapatan broker, dan *bid-ask spread* setelah *split*. Alasannya dilakukannya *stock split* berkaitan dengan likuiditas perdagangan saham adalah adanya optimal *range* harga saham dan upaya penciptaan pasar yang lebih luas (Khomsiyah dan Sulistyono : 2001).

Marwata (2001) mendukung *trading range theory*. Mereka menyatakan bahwa pemecahan saham merupakan upaya untuk menata kembali harga saham pada rentang harga tertentu. Dengan mengarahkan harga saham pada rentang tertentu, diharapkan semakin banyak partisipan pasar yang

akan terlibat dalam perdagangan. Makin banyaknya partisipan pasar akan meningkatkan likuiditas saham di bursa. Jadi, menurut *trading range theory* perusahaan melakukan pemecahan saham karena memandang bahwa harga sahamnya terlalu tinggi. Dengan kata lain, harga saham yang terlalu tinggi merupakan pendorong bagi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham.

#### 10. Likuiditas Saham

Likuiditas dalam berinvestasi merupakan kemampuan secara cepat untuk memperoleh nilai tunai dari investasi yang telah dilakukan sehingga dapat dengan mudah untuk menjual dan membeli saham pada harga yang wajar. Saham yang likuid adalah saham yang mudah ditukar atau dijadikan uang. Harga saham yang lebih rendah sesudah *stock split* menyebabkan pertemuan antara harga penawaran dan permintaan relatif lebih mudah sehingga likuiditas sahamnya dapat meningkat.

Likuiditas saham dilihat dari perubahan resiko sistematis (beta), volume perdagangan dan *bid ask spread*. Tingkat likuiditas saham dapat dilihat dari risiko sistematis saham (beta) dimana beta merupakan suatu pengukuran volatilitas return suatu sekuritas terhadap *return* pasar (Jogiyanto : 2008).

Likuiditas secara sederhana menunjukkan kemudahan bagi investor untuk membeli dan menjual efek pada harga yang wajar. Jadi saat ingin membeli atau menjual sejumlah saham investor harus menunggu atau jika spread antara penawaran dan permintaan relative besar atau jika penjualan saham dalam jumlah banyak akan mempengaruhi harga pasar secara substansial bisa dikatakan bahwa saham tersebut tidak likuid. Dengan definisi ini likuiditas merupakan salah satu titik temu dari

kepentingan pelaku pasar modal, investor, perusahaan efek, bursa, lembaga, kliring dan lembaga penyimpanan bersumber pada likuiditas perdagangan efek (Mahmud, 1998:240).

Dalam pasar modal yang menggunakan *system order driven* investor publik dan *dealer* mempunyai akses setiap saat dan *real time* untuk melihat jumlah *limit order* yang tercatat untuk membeli ataupun menjual untuk masing-masing saham maupun volume perdagangan yang sudah terjadi. Investor dan *dealer* dengan bebas dapat saling mengajukan penawaran beli ataupun jual, artinya *system order driven* menciptakan likuiditas pasar melalui *limit order* berupa penawaran beli dan jual oleh investor dan *dealer* pada sistem perdagangan dan menetapkan *spread*.

#### **D. Hubungan Variabel Terhadap *Bid Ask Spread***

##### **1. Pengaruh Harga Saham Terhadap *Bid Ask Spread***

Harga saham mencerminkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan sebaliknya. Oleh karena itu setiap perusahaan yang menerbitkan saham sangat memperhatikan harga sahamnya. Harga saham yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Harga saham yang terlampaui tinggi dapat mengurangi kemampuan para investor untuk membeli saham tersebut. Dalam mengantisipasi hal tersebut banyak perusahaan yang melakukan *stock split* terhadap sahamnya untuk meningkatkan daya beli investor. Jika harga saham banyak diminati investor maka akan semakin rendah biaya pemilikan saham tersebut karena *broker* tidak perlu memegang

memegang saham tersebut terlalu lama yang berarti akan mempersempit *bid ask spread* saham tersebut.

## 2. Pengaruh Volume Perdagangan Saham Terhadap *Bid Ask Spread*

Volume perdagangan adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian dan dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan (*trading volume activity*) di pasar bursa. Salah satu tujuan perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk menjadikan harga saham pada suatu rentang perdagangan tertentu sehingga perdagangan saham dapat lebih optimal dan dapat aktif diperdagangkan serta dapat meningkatkan daya tarik investor kecil untuk membeli sejumlah saham yang lebih besar. Perdagangan suatu saham yang aktif, yaitu dengan volume perdagangan yang besar, menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh para investor yang berarti saham tersebut cepat diperdagangkan. Ada kemungkinan *broker* akan mengubah posisi kepemilikan sahamnya pada saat perdagangan saham semakin tinggi atau *broker* tidak perlu memegang saham dalam jumlah terlalu lama. Volume perdagangan yang besar akan menurunkan biaya pemilikan saham sehingga menurunkan *bid ask spread*. Dengan demikian semakin aktif perdagangan suatu saham atau semakin besar volume perdagangan suatu saham, maka semakin rendah biaya pemilikan saham tersebut yang berarti akan mempersempit *bid ask spread* saham tersebut.

### 3. Pengaruh Varian Return Terhadap *Bid Ask Spread*

Varian return adalah tingkat risiko yang terjadi dari suatu kegiatan investasi, terutama akibat transaksi saham di pasar bursa yang disebabkan adanya volatilitas/fluktuasi harga saham. Varian return yang tinggi berarti risiko yang dihadapi juga tinggi karena varian return berkorelasi dengan risiko. Risiko saham yang semakin tinggi menyebabkan *dealer* berusaha menutupinya dengan *spread* yang besar. Besarnya risiko tersebut senantiasa membuat *dealer* tidak langsung melepas saham tetapi saham tersebut ditahan terlebih dahulu sampai pada waktu tertentu sehingga biaya kepemilikan saham menjadi semakin tinggi yang berarti dapat memperlebar *bid ask spread*.

#### E. Kerangka Berfikir

Kerangka konsep berpikir ini berperan penting dalam menggambarkan secara tepat mengenai fenomena yang akan diteliti berdasarkan penelitian terdahulu dan beberapa teori yang telah dipaparkan, serta menggambarkan tentang cara yang akan digunakan dalam penelitian tersebut. Dalam penelitian ini yang dipilih untuk diteliti adalah pengaruh variabel independen yaitu harga saham dan volume perdagangan saham terhadap variabel dependen yaitu *bid ask spread*.

*Bid price* atau kurs beli adalah harga tertinggi yang dibayarkan oleh seorang pembeli sekuritas tertentu. Pembelian ini dilakukan oleh *broker*. *Broker* melakukan pembelian sekuritas dari seorang investor dengan menggunakan kurs beli, dan kurs beli ini mempunyai arti hanya jika *broker* bersedia untuk membelinya, sehingga harga beli sekuritas ditentukan oleh *broker*.

*Ask price* atau kurs jual adalah harga terendah yang bersedia ditawarkan oleh penjual kepada seorang pembeli sekuritas. Penawaran ini dilakukan oleh *broker*. *Broker* melakukan transaksi penjualan sekuritas dengan menetapkan kurs jualnya. Kurs jual ini akan mempunyai arti hanya jika *broker* bersedia menjualnya dengan harga tersebut, sehingga harga jual juga ditentukan oleh *broker*.

*Bid ask spread* adalah perbedaan kurs jual dan kurs beli. Selisih ini merupakan biaya yang ditanggung ditambah *return* yang diharapkan *broker*. *Broker* adalah seorang yang menghubungkan antara pembeli dan penjual dalam transaksi sekuritas dan menerima komisi. *Broker* akan mendapatkan keuntungan dari perbedaan kurs jual dan kurs beli.

Harga saham mencerminkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan sebaliknya. Oleh karena itu setiap perusahaan yang menerbitkan saham sangat memperhatikan harga sahamnya. Harga saham yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Harga saham yang terlampaui tinggi dapat mengurangi kemampuan para investor untuk membeli saham tersebut. Dalam mengantisipasi hal tersebut banyak perusahaan yang melakukan *stock split* terhadap sahamnya untuk meningkatkan daya beli investor. Jika harga saham banyak diminati investor maka akan semakin rendah biaya pemilikan saham tersebut karena *broker* tidak perlu memegang saham tersebut terlalu lama yang berarti akan mempersempit *bid ask spread* saham tersebut.

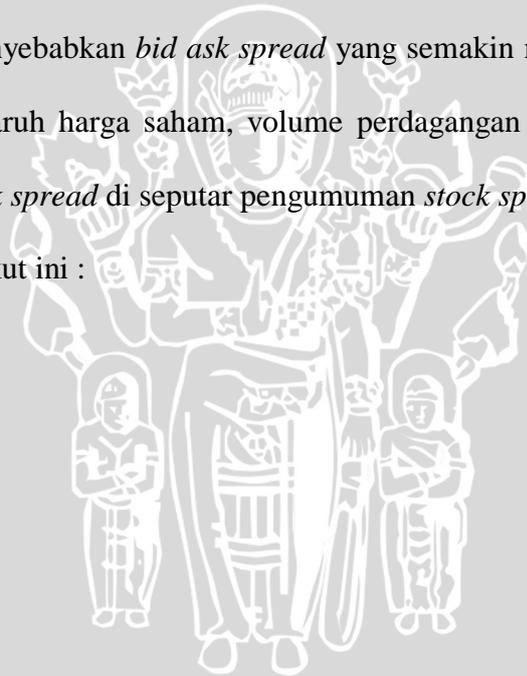
Volume perdagangan adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian dan dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap

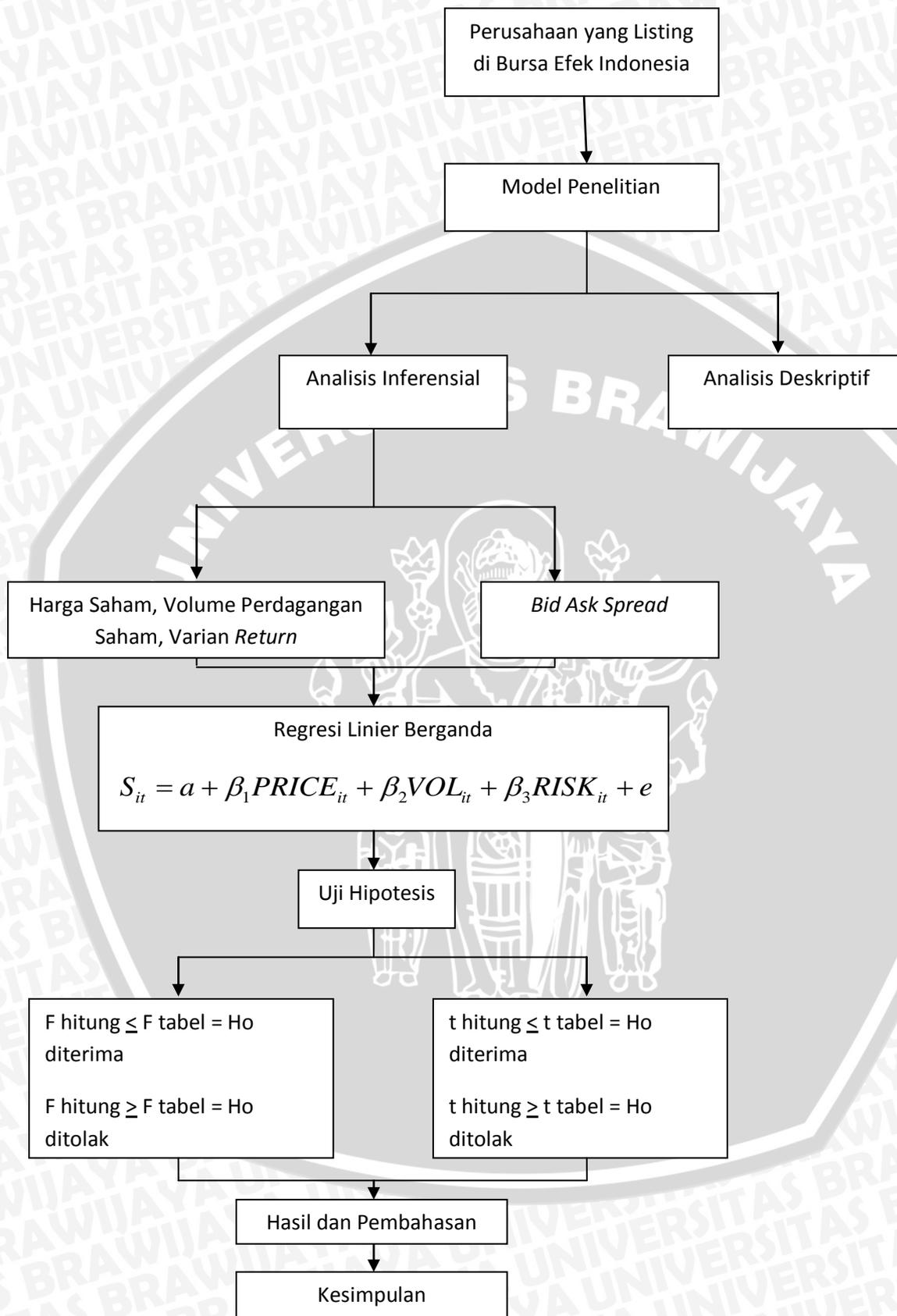
informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan (*trading volume activity*) di pasar bursa. Salah satu tujuan perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk menjadikan harga saham pada suatu rentang perdagangan tertentu sehingga perdagangan saham dapat lebih optimal dan dapat aktif diperdagangkan serta dapat meningkatkan daya tarik investor kecil untuk membeli sejumlah saham yang lebih besar. Perdagangan suatu saham yang aktif, yaitu dengan volume perdagangan yang besar, menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh para investor yang berarti saham tersebut cepat diperdagangkan. Ada kemungkinan *broker* akan mengubah posisi kepemilikan sahamnya pada saat perdagangan saham semakin tinggi atau *broker* tidak perlu memegang saham dalam jumlah terlalu lama. Volume perdagangan yang besar akan menurunkan biaya pemilikan saham sehingga menurunkan *bid ask spread*. Dengan demikian semakin aktif perdagangan suatu saham atau semakin besar volume perdagangan suatu saham, maka semakin rendah biaya pemilikan saham tersebut yang berarti akan mempersempit *bid ask spread* saham tersebut.

Varian return adalah tingkat risiko yang terjadi dari suatu kegiatan investasi, terutama akibat transaksi saham di pasar bursa yang disebabkan adanya volatilitas/fluktuasi harga saham. Varian return yang tinggi berarti risiko yang dihadapi juga tinggi karena varian return berkorelasi dengan risiko. Risiko saham yang semakin tinggi menyebabkan *dealer* berusaha menutupinya dengan *spread* yang besar. Besarnya risiko tersebut senantiasa membuat *dealer* tidak langsung melepas saham tetapi saham tersebut ditahan terlebih dahulu sampai pada waktu

tertentu sehingga biaya kepemilikan saham menjadi semakin tinggi yang berarti dapat memperlebar *bid ask spread*.

Faktor-faktor yang menjadi determinan bagi *bid ask spread* adalah harga saham, volume perdagangan saham dan varian return (Mubarak : 2002). *Broker* memperoleh kompensasi dengan membeli saham pada harga beli yang umumnya lebih rendah dari harga sesungguhnya dan menjual saham pada harga jual yang umumnya lebih tinggi dari harga sesungguhnya. *Bid ask spread* yang diperoleh digunakan untuk menutupi kos yang terjadi. Jika semakin tinggi biaya pemilikan saham maka akan menyebabkan *bid ask spread* yang semakin melebar. Kerangka berfikir analisis pengaruh harga saham, volume perdagangan saham dan varian return terhadap *bid ask spread* di seputar pengumuman *stock split* dapat dijelaskan dengan gambar 1 berikut ini :





Sumber : data diolah, 2013

Gambar 1  
Kerangka Pikir Penelitian

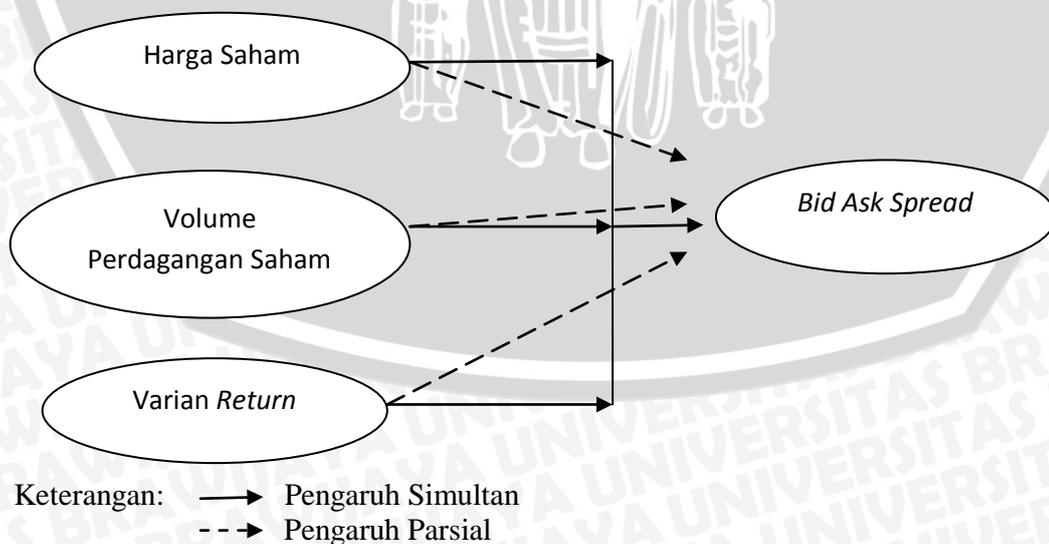
**F. Hipotesis**

Menurut Sugiyono (2012 : 93) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

Hipotesis yang diuji dalam penelitian ini adalah :

- H<sub>1</sub> : Harga saham, volume perdagangan saham dan varian *return* secara simultan signifikan pengaruhnya terhadap *bid ask spread*.
- H<sub>2</sub> : Harga saham, volume perdagangan saham dan varian *return* secara parsial signifikan pengaruhnya terhadap *bid ask spread*.
- H<sub>3</sub> : Volume Perdagangan saham merupakan variabel dominan dalam mempengaruhi *bid ask spread*

Dari penjelasan tersebut, maka dapat dibuat kaitan harga saham, volume perdagangan saham dan varian return terhadap *bid ask spread* dengan model hipotesis sebagai berikut :



Gambar 2 Model Hipotesis

### BAB III

## METODE PENELITIAN

#### A. Jenis Penelitian

Penelitian dilakukan berdasarkan tujuan dan adanya hipotesis yang diuji sehingga penelitian ini termasuk *eksplanatory reseach*. Menurut Soehartono (2000:33) metode eksplanatoris adalah suatu penelitian yang mempunyai tujuan untuk menguji hipotesis yang menyatakan hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih dengan bias yang kecil dan meningkatkan kepercayaan. Menurut Singarimbun (2006 : 5), apabila penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesis, maka penelitian tersebut tidak lagi dinamakan penelitian deskriptif melainkan penelitian pengujian hipotesis atau penelitian penjelasan (*eksplanatory research*)

Dilihat dari pendekatan analisisnya, metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2012) pendekatan kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Pada dasarnya, pendekatan kuantitatif dilakukan pada penelitian *inferensial* (dalam rangka pengujian hipotesis). Oleh karena itu penelitian ini menitikberatkan

pada pengujian hipotesis dengan menggunakan data-data yang terukur dan dari penelitian ini akan diperoleh kesimpulan yang dapat digeneralisasikan.

## B. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian dilakukan di *Indonesian Capital Market Electronic Library* Bursa Efek Indonesia (BEI) yang beralamatkan di Jl. Jend. Sudirman Kav 52-53 Jakarta Selatan 12190.

## C. Variabel dan Pengukurannya

### 1. Variabel Penelitian

Menurut Sugiyono (2008 : 38) variabel adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini digunakan dua variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen, yang masuk dalam kategori variabel dependen dalam penelitian ini adalah *bid ask spread* sedangkan variabel independennya adalah harga saham, volume perdagangan saham dan varian return.

#### a. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *bid ask spread*. *bid-ask spread* menurut Fatmawati (1999) adalah presentase selisih antara *bid-price* dengan *ask-price*. Untuk menentukan *bid ask spread* dapat menghitung persentase *spread* dengan menggunakan harga beli (*bid price*) dan harga jual (*ask price*) selama *window period*. Akmila dan Hadri (2003) menyatakan persentase *spread* dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\% Spread_{i,t} = \frac{ASK_t - BID_t}{(ASK_t + BID_t)/2}$$

Dimana :

$\% Spread_{i,t}$  = Persentase *spread* saham i pada hari ke-t

$BID_t$  = Harga beli saham pada hari ke-t

$ASK_t$  = Harga jual saham pada hari ke-t

## b. Variabel Independen

### 1) Harga Saham

Menurut Ahmad (2003) harga saham adalah harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan. Harga Saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham yang tercatat setiap akhir periode setelah penutupan (*closing price*) pada perusahaan yang melakukan *stock split*. Skala ukur yang digunakan untuk mengukur harga saham adalah skala rasio dengan satuan dalam rupiah (Rp).

### 2) Volume Perdagangan Saham (*Trading Volume Activity = TVA*)

Volume perdagangan merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang diperdagangkan di pasar (Sutrisno : 2000).

Zulhawati (2000) menyatakan bahwa aktivitas volume perdagangan saham

(i) pada periode (t) dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$TVA_{i,t} = \frac{\text{Number of shares of firm } i \text{ trading in time } t}{\text{Number of shares of firm } i \text{ outstanding in time } t}$$

Dimana :

$TVA_{i,t}$  = Volume perdagangan saham i pada waktu t

*Number of shares of firm i trading in time t* = Jumlah saham i yang diperdagangkan pada waktu t

*Number of shares of firm i outstanding in time t* = Jumlah saham i yang beredar pada waktu t.

### 3). Varian Return

Varian Return adalah tingkat risiko yang terjadi dari suatu kegiatan investasi, terutama akibat transaksi saham di pasar bursa yang disebabkan adanya volatilitas harga saham. Varian return dalam penelitian ini dihitung dengan mencari varians dari return saham selama periode observasi. Formula perhitungan *return* ditunjukkan sebagai berikut:

$$\text{Return saham} = \left[ \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \right]$$

$P_t$  = harga penutupan saham bulan t

$P_{t-1}$  = harga penutupan saham bulan t-1 (bulan sebelumnya)

(Jogiyanto, 2000:108)

Formula perhitungan varian *return* ditunjukkan sebagai berikut:

$$SD = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^N [x_i - \bar{x}]^2}{N - 1}}$$

$x_i$  = return saham i

$\bar{x}$  = rata-rata *return* saham

$N$  = jumlah data *return* saham

(Jones, 2000:139)

## 2. Periode Pengamatan

Periode pengamatan yang digunakan untuk penelitian ini adalah selama 11 hari yaitu 1 hari pada saat tanggal *listing stock split* dan 10 hari setelah tanggal *listing stock split* dengan alasan bahwa perubahan likuiditas yang terjadi akibat dari penurunan harga saham seharusnya terjadi pada dan setelah tanggal *listing stock split* (Han, 1995).

## D. Populasi dan Sampel

### 1. Populasi

Populasi merupakan kelompok elemen yang lengkap, yang biasanya berupa orang, objek, transaksi, atau kejadian dimana kita tertarik untuk mempelajarinya atau menjadi objek penelitian (Kuncoro, 2003 :102). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh emiten yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2005 sampai dengan 2011 yaitu sebanyak 60 emiten.

### 2. Sampel

Sampel adalah suatu himpunan bagian (subset) dari unit populasi (Kuncoro, 2003 :103). Berdasarkan *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 40 emiten yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan pada penelitian ini. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah emiten yang memenuhi kriteria sebagai berikut :

1. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama *window period*

2. Mengumumkan *stock split* pada periode 1 Januari 2005 sampai dengan 31 Desember 2011
  3. Tidak melakukan *right issue*, *warrant*, *CB convertion* dan *partial listing*, *bonus shares*, *stock dividends* atau *corporate action* lainnya berupa informasi yang disampaikan oleh perusahaan dan dilakukan di sekitar pengumuman *stock split* yang akan dapat mempengaruhi likuiditas saham
  4. Tidak mengalami pembatalan perdagangan saham (*suspending*)
  5. Memiliki data yang diperlukan dalam penelitian ini secara lengkap
- Sampel perusahaan yang diteliti disajikan dalam tabel 1 sebagai berikut :

Tabel 1 Sampel Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	MTSM	PT. Metro Supermarket Realty Tbk
2.	ANTM	PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk
3.	ARNA	PT. Arwana Citramulia Tbk
4.	DAVO	PT. Davomas Abadi Tbk
5.	HITS	PT. Humpuss Intermoda Trans. Tbk
6.	MAIN	PT. Malindo Feedmill Tbk
7.	PANS	PT. Panin Sekuritas Tbk
8.	SMGR	PT. Semen Gresik (Persero) Tbk
9.	SOBI	PT. Sorini Agro Asia Corporindo Tbk
10.	TINS	PT. Timah Tbk
11.	JPRS	PT Jaya Pari Steel Tbk
12.	INCO	PT International Nickel Indonesia Tbk
13.	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk
14.	PANR	PT Panorama Sentrawisata Tbk
15.	SIIP	PT Suryainti Permata Tbk
16.	BRNA	PT Berlina Tbk
17.	CTBN	PT Citra Tubindo Tbk
18.	KKGI	PT Resource Alam Indonesia Tbk
19.	TURI	PT Tunas Ridean Tbk
20.	ASDM	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk
21.	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk
22.	INTA	PT Intraco Penta Tbk

23.	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk
24.	MTFN	PT Capitalinc Investment Tbk
25.	JTPE	PT Jasuindo Tiga Perkasa Tbk
26.	BMTR	PT Bimantara Citra Tbk
No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
27.	BTPN	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk
28.	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara Tbk
29.	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk
30.	SMAR	PT Smart Corporation Tbk
31.	CTRS	PT Ciputra Surya Tbk
32.	HEXA	PT Hexindo Adiperkasa Tbk
33.	PRAS	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk
34.	PJAA	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk
35.	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk
36.	JRPT	PT Jaya Real Property Tbk
37.	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk
38.	BBLD	PT Buana Finance Tbk
39.	EKAD	PT Ekadharna International Tbk
40.	APOL	PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk

Sumber : data diolah, 2013

### E. Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data primer yang telah diolah lebih lanjut dan disajikan baik oleh pihak pengumpul data primer atau oleh pihak lain misalnya dalam bentuk tabel-tabel atau diagram-diagram. Data sekunder ini digunakan oleh peneliti untuk diproses lebih lanjut (Husein Umar : 2005). Data penelitian ini berasal dari :

1. *Indonesian Capital Market Electronic Library* Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk memperoleh data mengenai :
  - a. Daftar emiten yang melakukan *stock split* selama periode 1 Januari 2005 sampai dengan 31 Desember 2011
  - b. Tanggal pengumuman dan pelaksanaan *stock split*
  - c. Jumlah saham yang beredar pada saat pengumuman *stock split*

- d. Kode emiten yang melaksanakan *stock split*
- e. Harga beli (*bid price*) dan harga jual (*ask price*) pada saat penutupan
- f. Volume perdagangan saham harian.

#### F. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan salah satu aspek yang berperan dalam kelancaran dan keberhasilan dalam suatu penelitian. Pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan teknik dokumentasi, yaitu pengumpulan data dengan cara melihat dan menggunakan dokumen-dokumen seperti: laporan-laporan, catatan-catatan dan formulir yang terdapat diperusahaan (Arikunto, 1998: 236). Pengumpulan data dalam penelitian ini dengan mencari sumber-sumber informasi dari studi kepustakaan, internet dan jurnal yang berkaitan dengan masalah penelitian. Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah :

1. Nama dan kode emiten yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 1 Januari 2005 sampai dengan 31 Desember 2011
2. Tanggal pengumuman dan pelaksanaan *stock split*
3. Harga beli (*bid price*) dan harga jual (*ask price*) pada saat penutupan selama *window period*
4. Jumlah saham yang beredar selama *window period*
5. Volume perdagangan saham harian selama *window period*

#### G. Analisis Data

Menurut Sugiyono (2008:147) Teknik analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul. Menurut Azwar (2001:123) tujuan analisis data adalah menyederhanakan data ke dalam bentuk mudah

dibaca dan diinterpretasikan, hal tersebut dimaksudkan untuk mendapatkan gambaran jelas dari kegiatan yang diteliti. Penelitian ini menggunakan bantuan program *software* SPSS 16.00 *for windows* dalam melakukan analisis datanya. Teknik analisis data dalam penelitian seringkali menggunakan statistik. Adapun beberapa analisis statistik yang digunakan yaitu :

### **1. Analisis Statistik Deskriptif**

Data statistik diolah menggunakan berbagai metode statistik. Namun sebelum dilakukan pengolahan data lebih jauh, maka perlu dilakukan penggambaran atau deskripsi terhadap data. Proses seperti ini dinamakan statistik deskriptif. Menurut Sugiyono (2008:148) dalam statistik deskriptif juga dapat dilakukan mencari kuatnya hubungan antara variabel melalui analisis korelasi, melakukan prediksi dengan analisis regresi dan membuat perbandingan dengan membandingkan rata-rata sampel dan populasi. Dalam analisis statistik deskriptif, penelitian ini mendeskripsikan variabel penelitian dengan unsur pembentuknya. Variabel-variabel tersebut yaitu *bid ask spread* yang merupakan variabel dependen dan harga saham, volume perdagangan saham, varian return merupakan variabel independen. Dari variabel-variabel unsur pembentuknya tersebut akan dideskripsikan tentang nilai rata-ratanya.

### **2. Analisis Statistik Inferensial**

Statistik inferensial adalah teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya diberlakukan untuk populasi. Statistik ini akan cocok digunakan bila sampel diambil dari populasi yang jelas dalam (Sugiyono,2008:148). Analisis statistik inferensial dilakukan untuk

menerapkan persamaan regresi linier berganda, untuk menjelaskan tingkat signifikansi hubungan dan besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengujian hipotesis ini menggunakan regresi linier berganda digunakan untuk mengukur pengaruh atau hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen, yaitu untuk mengetahui pengaruh harga saham, volume perdagangan saham dan varian return terhadap *bid ask spread*. Model persamaan analisis regresi berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$S_{it} = a + \beta_1 PRICE_{it} + \beta_2 VOL_{it} + \beta_3 RISK_{it} + e$$

Keterangan :

$S$  = *Bid Ask Spread*

$a$  = Konstanta

$\beta_1$  = Koefisien Regresi untuk Harga Saham

$\beta_2$  = Koefisien Regresi untuk Volume Perdagangan Saham

$\beta_3$  = Koefisien Regresi untuk Varian Return

$PRICE$  = Harga Saham

$VOL$  = Volume Perdagangan Saham

$RISK$  = Varian Return

$e$  = *Error Term*, yaitu Tingkat Kesalahan Penduga dalam Penelitian

### 3. Uji Asumsi Klasik

Salah satu syarat agar dapat menggunakan persamaan regresi berganda adalah terpenuhinya uji asumsi klasik. Untuk mendapatkan nilai pemeriksa yang tidak bias dan efisien (*Best Linear Unbiased Estimator/BLUE*) perlu

dilakukan pengujian untuk mengetahui model regresi yang dihasilkan memenuhi persyaratan asumsi klasik, yaitu :

**a) Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel bebas dan variabel terikat mempunyai distribusi normal atau tidak. Untuk menghindari terjadinya bias, data yang digunakan harus terdistribusi dengan normal. Model regresi yang baik adalah memiliki data normal atau mendekati normal. Dalam penelitian ini untuk menguji normalitas data digunakan *One Sample Kolmogrov-Smirnov Test*. Dalam uji tersebut variabel-variabel yang mempunyai nilai *asympt. Sig (2 tailed)* dengan probabilitas signifikansi dibawah 0,05 (probabilitas  $< 0,05$ ) diartikan bahwa variabel-variabel tersebut tidak terdistribusi secara normal. Selain menggunakan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov*, normalitas data penelitian dapat diuji dengan menggunakan analisis grafik histogram. Jika grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Model regresi yang baik adalah data terdistribusi secara normal (Ghozali, 2006:110).

**b) Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel *independent*. Dalam penelitian ini, untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas didalam model regresi yaitu dilihat dari nilai *tolerance*

dan lawannya serta dilihat dari *variance inflation factor* (VIF). *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*  $< 0,10$  atau sama dengan nilai  $VIF > 10$ . Jika nilai  $VIF > 10$  maka terjadi multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi dan sebaliknya (Ghozali, 2006:91).

### c) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (Ghozali, 2006:95). Jika terjadi korelasi dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi, penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (DW test). Hipotesis yang akan diuji adalah :

$H_0$  : Tidak ada autokorelasi

$H_a$  : Ada autokorelasi

Pengujian Durbin-Watson dilakukan dengan membandingkan nilai batas bawah ( $d_u$ ) dan batas atas ( $d_L$ ). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi (Ghozali, 2005:96):

$0 < d < d_L$  :  $H_0$  ditolak (tidak ada autokorelasi positif)

$d_L \leq d \leq d_u$  : $H_0$  tidak dapat disimpulkan (tidak ada autokorelasi positif)

$4 - d_L < d < 4$  : $H_0$  ditolak (tidak ada korelasi negatif)

$4 - d_u \leq d \leq 4 - d$  : $H_0$  tidak dapat disimpulkan (tidak ada korelasi negatif)

$d_u < d < 4 - d_u$  : $H_0$  tidak ditolak (tidak ada autokorelasi, positif atau negatif).

#### d) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, disebut Homokedastisitas dan jika berbeda disebut Heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homokedastisitas. Cara mendeteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas adalah dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* di sekitar nilai X dan Y (Ghozali, 2006:105). Dasar analisisnya adalah:

- 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### 4. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis akan menggunakan uji F, uji t, dan koefisien determinasi ( $R^2$ ).

#### a) Uji Hipotesis 1 dan 2

Menurut Sugiyono (2012 : 93) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Langkah-langkah yang akan dilakukan untuk menguji hipotesis dengan menggunakan regresi linier berganda adalah sbb:

1. Uji F (Uji Simultan), yaitu untuk menguji apakah variabel independennya secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

Terima  $H_0$  jika  $F_{hitung} < F_{tabel} (\alpha = 0,05)$

Terima  $H_a$  jika  $F_{hitung} > F_{tabel} (\alpha = 0,05)$

2. Uji t (Uji Parsial), yaitu untuk menguji apakah variabel independen, secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen.

Terima  $H_0$  jika  $t_{hitung} < t_{tabel} (\alpha = 0,05)$

Terima  $H_a$  jika  $t_{hitung} > t_{tabel} (\alpha = 0,05)$

**b) Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah di antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2006).



## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Perusahaan

##### 1. PT. Metro Supermarket Realty Tbk (MTSM)

PT. Metro Supermarket Realty Tbk (MTSM) didirikan 07 Februari 1980 dengan nama PT. Melawai Indah Plaza dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1982. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MTSM adalah bergerak di bidang perdagangan *real estate* dan *furniture* serta usaha pembangunan *real estate*. Pada tanggal 30 Nopember 1991, MTSM memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham (IPO) MTSM kepada masyarakat sebanyak 1.500.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp5.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 Januari 1992. Pada tanggal 18 Oktober 2011 perusahaan melakukan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*).

##### 2. PT Aneka Tambang (Persero) Tbk (ANTM)

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1968 dan mencatatkan sahamnya Bursa Efek Indonesia pada tahun 1997 dengan tujuan meningkatkan modal perusahaan yang akan digunakan untuk ekspansi fasilitas produksi. Perusahaan ini merupakan salah satu pelopor industri pertambangan dan pengolahan mineral di Indonesia. Aktifitas usaha utama perusahaan ini terintegrasi mulai dari eksplorasi, penambangan,

pengolahan, pemasaran, dan perdagangan atas komoditas inti, yaitu nikel dan emas serta produk lainnya berupa bauksit dan pasir besi. Selain itu perusahaan juga mempunyai kompetensi dalam jasa geologi dan eksplorasi yang dapat dimanfaatkan oleh pihak ketiga. Pada tanggal 12 juli 2007 perusahaan melakukan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*) dengan nilai nominal lama Rp 500, - per saham menjadi nominal baru Rp 100, - per saham atau rasio pemecahan unit sahamnya adalah 1 : 5

### 3. PT Arwana Citramulia Tbk (ARNA)

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1993 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1995. Perusahaan ini telah mencatatkan seluruh sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 17 Juli 2001. Perusahaan ini bergerak dalam bidang industri keramik dan menjual hasil produksinya di dalam negeri. Pada tanggal 11 September 2009 perusahaan melakukan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*) dengan nilai nominal lama Rp 100,- per saham menjadi nominal baru Rp 50,- per saham atau rasio pemecahan unit sahamnya adalah 1 : 2

### 4. PT Davomas Abadi Tbk (DAVO)

Perseroan ini didirikan pada tanggal 14 Maret 1990 dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1994. Perusahaan ini merupakan produsen dan eksportir produk kakao (coklat) bubuk dan kakao lemak yang terbesar di Indonesia. Kakao bubuk digunakan untuk memberikan rasa coklat pada makanan dan juga digunakan untuk Produk-produk kosmetika, sedangkan kako lemak

merupakan bahan utama pembuat coklat dan juga digunakan di dalam obat-obatan dan kosmetika. Pada tanggal 28 Mei 2007 perusahaan melakukan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*) dengan nilai nominal lama Rp 100, - per saham menjadi nominal baru Rp 50, - per saham atau rasio pemecahan unit sahamnya adalah 1 : 2

#### **5. PT Humpuss Intermoda Trans Tbk (HITS)**

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1986 dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 15 Desember 1997. Perseroan ini bergerak di industri perkapalan, aktifitas usaha utamanya yaitu transportasi gas, transportasi minyak, transportasi kimia, rantai pengadaan batubara industri, jasa manajemen awak kapal, jasa keagenan kapal, dan manajemen teknis kapal. Semuanya terintegrasi sebagai satu rangkaian solusi untuk menjawab kebutuhan pasar regional maupun global di bidang transportasi perkapalan. Pada tanggal 11 November 2007 perusahaan melakukan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*).

#### **6. PT Malindo Feedmill Tbk (MAIN)**

Perseroan ini didirikan pada tahun 1998 dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006. Perusahaan ini merupakan penghasil pakan dan peternakan unggas dengan produksi utamanya pakan untuk ayam pedaging, petelur. Pada tanggal 15 Juni 2011 perusahaan melakukan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*) dengan nilai nominal lama Rp 100,- per saham menjadi nominal baru Rp 20,- per saham atau rasio pemecahan unit sahamnya adalah 1 : 5

### 7. PT Panin Sekuritas Tbk (PANS)

Perusahaan ini bergerak di sektor jasa keuangan dan didirikan pada tahun 1989. Perusahaan ini mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2000. Perusahaan efek didirikan untuk menjawab kebutuhan investasi para investor, baik perorangan, perusahaan swasta, maupun lembaga pemerintahan. Pada tanggal 15 Januari 2008 perusahaan melakukan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*) dengan nilai nominal lama Rp 250, - per saham menjadi nominal baru Rp 125, - per saham atau rasio pemecahan unit sahamnya adalah 1 : 2

### 8. PT Semen Gresik (Persero) Tbk (SMGR)

PT Semen Gresik (Persero) Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri semen. Diresmikan di Gresik pada tanggal 7 agustus 1957 oleh Presiden RI pertama dengan kapasitas terpasang 250.000 ton semen per tahun. Pada tanggal 8 Juli 1991 Semen Gresik tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya serta merupakan BUMN pertama yang *go public* dengan menjual 40 juta lembar saham kepada masyarakat. Komposisi pemegang sahamnya adalah Negara RI 73% dan masyarakat 27%. Pada tanggal 7 Agustus 2007 perusahaan melakukan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*) dengan nilai nominal lama Rp 1000, - per saham menjadi nominal baru Rp 100, - per saham atau rasio pemecahan unit sahamnya adalah 1 : 10

### 9. PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk (SOBI)

Perseroan ini didirikan pada tahun 1983 di Surabaya dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1992. Perusahaan ini memproduksi tepung dan produk lainnya seperti sorbitol, dextrose monohydrate, sirup glukosa dan maltodekstrin. Pada tanggal 22 Agustus 2007 perusahaan melakukan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*) dengan nilai nominal lama Rp 500, - per saham menjadi nominal baru Rp 100, - per saham atau rasio pemecahan unit sahamnya adalah 1 : 5

### 10. PT Timah Tbk (TINS)

PT Timah sebagai Perusahaan Perseroan didirikan tanggal 02 Agustus 1976, dan merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang bergerak dibidang pertambangan timah dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 1995. PT Timah merupakan produsen dan eksportir logam timah, dan memiliki segmen usaha penambangan timah terintegrasi mulai dari kegiatan eksplorasi, penambangan, pengolahan hingga pemasaran. Ruang lingkup kegiatan perusahaan meliputi juga bidang pertambangan, perindustrian, perdagangan, pengangkutan dan jasa. Kegiatan utama perusahaan adalah sebagai perusahaan induk yang melakukan kegiatan operasi penambangan timah dan melakukan jasa pemasaran kepada kelompok usaha mereka. Perusahaan memiliki beberapa anak perusahaan yang bergerak dibidang perbengkelan dan galangan kapal, jasa rekayasa teknik, penambangan timah, jasa konsultasi

dan penelitian pertambangan serta penambangan non timah. Pada tanggal 8 Agustus 2008 perusahaan melakukan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*) dengan nilai nominal lama Rp 500,- per saham menjadi nominal baru Rp 50,- per saham atau rasio pemecahan unit sahamnya adalah 1 : 10

#### 11. PT Jaya Pari Steel Tbk (JPRS)

PT Jaya Pari Steel (Jaya Pari) didirikan sejak tahun 1973 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Perusahaan yang mulai memproduksi plat baja sejak tahun 1982 ini, dikenal sebagai salah satu produsen baja berkualitas di tanah air. Satu diantara buktinya, Jaya Pari sudah menerima berbagai sertifikasi di bidang industri baja. Seperti, sertifikat produk baja dari Biro Klasifikasi Indonesia dan *Lloyd's Register of Shipping*. Produk baja Jaya Pari seluruhnya dipasarkan ke pasar domestik, diantaranya ke kawasan DKI Jakarta, Jawa Timur, Jawa Tengah dan Banten. Dengan kapasitas produksi 66.000 ton per tahun, Jaya Pari siap memenuhi semua kebutuhan plat baja panas berkualitas. Jaya Pari berkomitmen menyediakan produk baja berkualitas dan pelayanan yang memuaskan pada para pelanggannya. Jaya Pari juga berkomitmen menyelenggarakan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) dan mengutamakan faktor keselamatan karyawan dalam lingkungan kerja. Pada tanggal 12 Desember 2007 perusahaan melakukan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*) dengan nilai nominal lama Rp 500, -

per saham menjadi nominal baru Rp 100, - per saham atau rasio pemecahan unit sahamnya adalah 1 : 5

## 12. PT International Nickel Indonesia Tbk (INCO)

PT Inco adalah satu produsen nikel terkemuka di dunia. Nikel merupakan logam serba guna yang penting untuk meningkatkan taraf hidup dan mendorong pertumbuhan ekonomi. Selama lebih dari tiga dasawarsa sejak penandatanganan Kontrak Karya dengan Pemerintah Indonesia pada tahun 1968 dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 1990, Perseroan telah menyediakan lapangan kerja terampil, mewujudkan kepedulian terhadap kebutuhan masyarakat di daerah operasinya, menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham dan memberi sumbangan positif terhadap ekonomi Indonesia. PT Inco menghasilkan nikel dalam *matte*, yaitu produk setengah jadi yang diolah dari bijih laterit di fasilitas pertambangan dan pengolahan terpadu dekat Sorowako, Sulawesi. Seluruh produksi PT Inco dijual dalam Dolar Amerika Serikat berdasarkan kontrak-kontrak jangka panjang untuk dimurnikan di Jepang. Kelebihan daya saing PT Inco terletak pada cadangan bijih besi berlimpah, tenaga kerja terampil dan terlatih, pembangkit listrik tenaga air berbiaya rendah, fasilitas produksi modern dan pasar terjamin untuk produknya. Pada tanggal 15 Januari 2008 perusahaan melakukan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*) dengan nilai nominal lama Rp 250,- per saham menjadi nominal baru Rp 25,- per saham atau rasio pemecahan unit sahamnya adalah 1 : 10

### 13. PT Bank Central Asia Tbk (BBCA)

PT BCA Finance berdiri pada tahun 1981 dengan nama PT *Central Sari Metropolitan Leasing Corporation* (CSML). Pada awal berdirinya, pemegang saham perusahaan adalah PT Bank Central Asia dan Japan Leasing Corporation. Saat itu perusahaan masih memfokuskan usaha pada pembiayaan komersial, seperti pembiayaan mesin-mesin produksi, alat berat dan transportasi. Berdasarkan Surat Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 441/KMK.017/1995 tanggal 14 September 1995 dan Surat Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. KEP-034/KM.5/2006 tanggal 20 Februari 2006, perusahaan memperoleh pembaharuan mengenai izin usaha dalam bidang usaha lembaga pembiayaan sehingga perusahaan dapat melakukan kegiatan usaha sebagai lembaga pembiayaan yang meliputi pembiayaan konsumen, kegiatan sewa guna usaha, anjak piutang, dan usaha kartu kredit. Selanjutnya pada tahun 2001 PT Central Sari Metropolitan Leasing berubah nama menjadi PT Central Sari Finance (CSF), diikuti dengan perubahan kepemilikan saham, dimana PT Bank Central Asia, Tbk (BCA) menjadi pemegang saham mayoritas, serta perubahan fokus usaha menjadi pembiayaan kendaraan bermotor, khususnya roda empat atau lebih. Terakhir, Sesuai dengan Surat Keputusan Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia No.C-08091 HT.01.04.TH.2005, maka per tanggal 28 Maret 2005 PT Central Sari Finance telah berubah nama menjadi PT BCA Finance. Pada tanggal 28 Januari 2008 perusahaan

melakukan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*) dengan nilai nominal lama Rp 125,- per saham menjadi nominal baru Rp 62,5 per saham atau rasio pemecahan unit sahamnya adalah 1 : 2

#### 14. PT Panorama Sentrawisata Tbk (PANR)

PT. Panorama Sentrawisata berdiri pada tahun 1972. Panorama Leisure direstrukturisasi menjadi sebuah Perusahaan Terbuka dan disebut PT Panorama Sentrawisata, Tbk pada tahun 2001, yang mengkonsolidasikan beberapa perusahaan *subsidiaries*, semua portofolio bisnis yang fokus ke perjalanan wisata dan terkonsentrasi dalam empat pilar bisnis, yaitu: *Inbound*, Transportasi, *Outbound* dan bisnis MICE. Pada tanggal 11 Februari 2008 perusahaan melakukan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*) dengan nilai nominal lama Rp 150,- per saham menjadi nominal baru Rp 50 per saham atau rasio pemecahan unit sahamnya adalah 1 : 3

#### 15. PT Suryainti Permata Tbk (SIIP)

PT Suryainti Permata Tbk bergerak dalam bidang pengembangan dan pembangunan gedung perkantoran, rumah toko, hotel, *real estate*, industri, perdagangan dan jasa. Perusahaan mereorganisasi lay out dan tujuan dari tanah sebagai daerah komersial, daerah perumahan dan area gudang. Perseroan ini memiliki dua anak perusahaan, PT. Duta Windumas Mitraloka dan PT. Benteng Tunggal, yang terlibat dalam pengembangan kawasan bisnis dan manajemen hotel dan konstruksi. Pada tanggal 12 Maret 2008 perusahaan melakukan pemecahan nilai nominal saham (*stock*

*split*) dengan nilai nominal lama Rp 500,- per saham menjadi nominal baru Rp 125 per saham atau rasio pemecahan unit sahamnya adalah 1 : 4

#### 16. PT Berlina Tbk (BRNA)

PT. Berlina didirikan di Pandaan, Jawa Timur pada tahun 1969. Dimulai dengan hanya satu buah mesin *blow molding* buatan Jerman bermerk Bekum, kemudian berkembang menjadi salah satu pemain besar dalam industri kemasan plastik, *closures*, *blown film*, dan sikat gigi dengan fokus utama untuk melayani industri farmasi, makanan dan minuman, produk perawatan rumah, produk perawatan mulut dan gigi serta industri lainnya. Pelanggan utama meliputi perusahaan multinasional (seperti Unilever, Beiersdorf, Reckitt Benckiser, Danone, Agip, Autochem, Kao, dsb) dan perusahaan nasional (seperti Behaestex, PIM, Campina, dsb). Pada tanggal 4 Agustus 2008 perusahaan melakukan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*) dengan nilai nominal lama Rp 250,- per saham menjadi nominal baru Rp 50,- per saham atau rasio pemecahan unit sahamnya adalah 1 : 5

#### 17. PT Citra Tubindo Tbk (CTBN)

PT. Citra Tubindo Tbk didirikan pada tahun 1983. Pabrik mulai berproduksi pada bulan Juni 1984 sebagai sebuah perusahaan di pulau Batam, telah menjadi pusat logistik untuk industri jasa minyak di seluruh Indonesia. Lokasi strategis yang baik ditambah dengan memiliki pelabuhan air dalam yang terletak di kawasan industri, memungkinkan untuk ekspor global yang efisien dari produk-produknya. Pada tanggal 12

Januari 2009 perusahaan melakukan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*) dengan nilai nominal lama Rp 1.000,- per saham menjadi nominal baru Rp 100,- per saham atau rasio pemecahan unit sahamnya adalah 1 : 10

#### **18. PT Resource Alam Indonesia Tbk (KKGI)**

PT Resource Alam Indonesia Tbk (dahulu PT Kurnia Kapuas Utama Tbk) didirikan tanggal 08 Juli 1981 dengan nama PT Kurnia Kapuas Utama Glue Industries dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1983. Kantor pusatnya berdomisili di Gedung Bumi Raya Utama, Jl. Pembangunan I No. 3, Jakarta. Perusahaan berdomisili di Kabupaten Kubu Raya, Kalimantan Barat dengan lokasi pabrik di Pontianak, Kalimantan Barat dan Palembang, Sumatra Selatan. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KKGI adalah menjalankan usaha dibidang pertambangan batubara dan industri High Pressure Laminate. Pada tanggal 18 Mei 1991, KKGI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham (IPO) kepada masyarakat sebanyak 4.500.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp5.700,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 01 Juli 1991. Pada tanggal 18 Maret 2010 perusahaan melakukan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*) dengan nilai nominal lama Rp 200,- per saham menjadi nominal baru Rp 50,- per saham atau rasio pemecahan unit sahamnya adalah 1:4

### 19. PT Tunas Ridean Tbk (TURI)

PT. Tunas Ridean, Tbk saat ini menjadi dealer resmi bagi merek-merek mobil Toyota, Daihatsu, BMW, Chevrolet, dan Honda. Kesuksesan yang dicapai saat ini tidak dicapai secara mudah, melainkan PT. Tunas Ridean, Tbk tumbuh dan berkembang dari awal yang sangat sederhana yaitu pada tahun 1967 dikenal dengan nama Tunas Indonesia Motor sebagai importer dan penjual mobil baru dan bekas merek Fiat, Holden, dan Mercedes Benz. Kemudian pada tahun 1974 ditunjuk sebagai dealer resmi mobil bermerek Toyota, Daihatsu, BMW, Peugeot dan Renault untuk wilayah Jakarta dan sekitarnya dan juga untuk sepeda motor Honda dan mobil Daihatsu wilayah Lampung, Sumatera Selatan. PT. Tunas Ridean, Tbk didirikan dan bertindak sebagai perusahaan induk sejak tahun 1980 berdasarkan akta no. 102 tertanggal 24 Juli 1980 yang kemudian diperbaiki dengan akta no. 141 tertanggal 24 Oktober 1980. Pada tahun 1995 perseroan ini mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia Pada tanggal 17 Juni 2010 perusahaan melakukan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*) dengan nilai nominal Rp. 100,- per saham menjadi Rp. 25,- per saham atau rasio pemecahan unit sahamnya adalah 1 : 4

### 20. PT Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM)

PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk adalah salah satu perusahaan asuransi yang sedang berkembang di Indonesia yang didirikan pada tanggal 1 April 1982 dan berkantor pusat di Jakarta. Pada tahun 1989 perseroan ini mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. PT.

Asuransi dayin Mitra Tbk juga terus berusaha mendekatkan diri pada nasabah dan memberikan pelayanan yang cepat melalui 10 kantor cabang dan 4 kantor perwakilan yang tersebar di berbagai kota Indonesia. Menempati posisi yang strategis dan mampu meraih kepercayaan dari pasar domestik serta pasar Internasional menjadikan PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk tubuh berkembang sampai saat ini dengan menerapkan filosofi kerjasama kemitraan yang saling menguntungkan baik secara langsung maupun melalui pialang - pialang profesional, mitra perbankan dan mitra luar negeri. Pada tanggal 18 Agustus 2010 perusahaan melakukan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*)

#### **21. PT Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA)**

PT Darya-Varia Laboratoria adalah sebuah perusahaan farmasi terkemuka di Indonesia yang didirikan pada tahun 1976. Perusahaan bergerak dalam bidang manufaktur, perdagangan, dan distribusi bahan kimia farmasi dan terkait dan produk perawatan kesehatan. Segmen usaha adalah resep, konsumen kesehatan dan ekspor dan *toll manufacturing*. Konsumen bisnis kesehatan perseroan mencakup *over-the-counter* (OTC) produk, seperti Enervon-C, Decolgen dan Neozep. Pada tanggal 31 Desember 2011, itu memiliki tiga anak perusahaan, yaitu PT Pradja Pharin, PT Pabrik Obat Dupa dan PT Kenrose Indonesia. Pada tanggal 12 November 2010 perusahaan melakukan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*) dengan nilai nominal lama Rp 500,- per saham menjadi

nominal baru Rp 250,- per saham atau rasio pemecahan unit sahamnya adalah 1 : 2

## 22. PT Intraco Penta Tbk (INTA)

PT Intraco Penta, Tbk adalah perusahaan penyedia solusi peralatan berat di Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1970, PT Intraco Penta bukan hanya menjual peralatan-peralatan konstruksi, tapi juga kebutuhan-kebutuhan lain seperti *Component Rebuild Centre* (CRC), persediaan suku cadang, dan konsinyasi kepada pelanggan untuk memastikan agar peralatan mereka bisa beroperasi secara terus menerus tanpa ada gangguan yang berarti. Pada tahun 1993, INTA mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (dahulu Bursa Efek Jakarta). Berawal dari sebuah perusahaan dagang di Jakarta, INTA telah terus memperluas jaringannya di seluruh Indonesia. Produk-produk perusahaan seperti peralatan konstruksi Volvo, yang menduduki peringkat empat dunia di industri alat-alat konstruksi, Ingersoll-Rand yang populer di bidang konstruksi, dan aneka produk Bobcat. Selain itu kami juga menghadirkan Terex crane, serta berbagai merek terkemuka lainnya. pada tanggal 6 Juni 2011 perusahaan melakukan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*) dengan nilai nominal lama Rp 250,- per saham menjadi nominal baru Rp 50,- per saham atau rasio pemecahan unit sahamnya adalah 1 : 5

### 23. PT Astra Otoparts Tbk (AUTO)

PT Astra Otoparts Tbk adalah perusahaan komponen otomotif terkemuka Indonesia yang memproduksi dan mendistribusikan suku cadang kendaraan bermotor baik kendaraan roda dua maupun roda empat. Sejarah Astra Otoparts bermula dari didirikannya PT Alfa Delta Motor pada tahun 1976, yang bergerak di perdagangan otomotif, perakitan mesin dan konstruksi. Setelah mengalami berbagai perubahan dan pergantian nama perusahaan, akhirnya pada tahun 1997 berganti menjadi PT Astra Otoparts dan pada tahun 1998 mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) dengan kode transaksi: AUTO. Sejak saat itu PT Astra Otoparts menjadi perusahaan publik dengan nama PT Astra Otoparts Tbk. Pada tanggal 24 Juni 2011 perusahaan melakukan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*) dengan nilai nominal lama Rp 500,- per saham menjadi nominal baru Rp 100,- per saham atau rasio pemecahan unit sahamnya adalah 1 : 5

### 24. PT Capitalinc Investment Tbk (MTFN)

PT. Capitalinc Investment didirikan pada tahun 1983 sebagai Induk Usaha (*holding*) dan bertindak sebagai perusahaan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1998. Pada tahun 2010 perseroan ini mengakuisisi beberapa anak perusahaan yang bergerak di bidang minyak dan gas bumi sebagai bentuk ekspansi perseroan di bidang energi. Pada saat ini perseroan ini memiliki enam anak perusahaan, lima anak perusahaan bergerak di bidang minyak dan gas bumi dan satu perusahaan

bergerak di bidang *multifinance*. Perseroan ini berkomitmen untuk berpartisipasi dalam pemenuhan kebutuhan energi dalam negeri khususnya minyak dan gas bumi yang kebutuhannya terus meningkat di masa yang akan datang. Pada tanggal 11 Juli 2011 perusahaan melakukan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*) dengan nilai nominal lama Rp 50.000,- per saham menjadi nominal baru Rp 10.000,- per saham atau rasio pemecahan unit sahamnya adalah 1 : 5

#### **25. PT Jasuindo Tiga Perkasa Tbk (JTPE)**

Perseroan ini didirikan pada tanggal 10 Juli 1991 di Sidoarjo, Jawa Timur, dengan nama PT Jasuindo Tiga Perkasa. Pada awalnya perusahaan hanya bergerak di bidang percetakan umum, terutama mencetak dokumen niaga. Pada tanggal 16 April 2002, PT Jasuindo Tiga Perkasa menjadi perusahaan publik, sehingga namanya menjadi PT Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk. Sahamnya tercatat pada Bursa Efek Jakarta dengan kode JTPE. Saat ini PT Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk. telah memiliki tiga pabrik utama, yaitu pabrik untuk mencetak dokumen sekuriti, pabrik untuk memproduksi kartu VISA & Master dan kartu sekuriti lainnya, serta pabrik untuk mencetak dokumen niaga. Ketiganya dibangun secara moderen, berada dalam lingkungan yang tertata asri serta dilengkapi dengan sistem dan peralatan terkini untuk menunjang kelancaran dan kinerja perusahaan. Pada tanggal 26 Juli 2011 perusahaan melakukan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*) dengan nilai nominal lama Rp 100,- per saham menjadi nominal baru Rp 20,- per saham atau rasio pemecahan unit sahamnya adalah 1 : 5

## 26. PT Bimantara Citra Tbk (BMTR)

Global Mediacom didirikan pada tahun 1981 dengan nama PT Bimantara Citra Tbk oleh Bambang Trihatmojo dan Indra Rukmana. Pada tahun 1989, Bimantara Citra mencatatkan sahamnya pada Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 1997, atas permintaan Viacom Indonesia dan Bhakti Investama, perusahaan ini menghimpun semua stasiun yang didirikan tahun 1987-1991 dalam satu kelompok bernama Media Nusantara Citra. Kemudian pada tahun 2002, Bimantara Citra diakuisisi oleh PT Bhakti Investama Tbk dan berganti nama menjadi PT Global Mediacom Tbk pada tahun 2007. Pada tanggal 24 April 2007 perusahaan melakukan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*) dengan nilai nominal saham lama Rp 500, - per saham menjadi nominal baru Rp 100, - per saham atau rasio pemecahan unit sahamnya adalah 1 : 5.

## 27. PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk (BTPN)

Perseroan ini didirikan di Bandung, Jawa Barat pada tahun 1958, dan kemudian berubah nama pada tahun 1986 menjadi Bank Tabungan Pensiunan Nasional. BTPN mulai tercatat di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2008 dan setahun kemudian menambah bisnis pembiayaan untuk usaha mikro disamping dari portofolio layanan perbankan pensiun. Pada tanggal 28 Maret 2011 perusahaan melakukan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*) dengan nilai nominal lama Rp 100,- per saham menjadi nominal baru Rp 20,- per saham atau rasio pemecahan unit sahamnya adalah 1 : 5.

## 28. PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS)

Semula perusahaan gas di Indonesia adalah perusahaan gas swasta Belanda yang bernama I.J.N. Eindhoven & Co berdiri pada tahun 1859 yang memperkenalkan penggunaan gas kota di Indonesia yang terbuat dari batu bara. Pada tahun 1958 perusahaan tersebut dinasionalisasi dan diubah menjadi PN Gas yang selanjutnya pada tanggal 13 Mei 1965 berubah menjadi Perusahaan Gas Negara. Perusahaan ini mulai menyalurkan gas alam menggantikan gas buatan dari batu bara dan minyak yang tidak ekonomis pada tahun 1974. Konsumennya adalah sektor rumah tangga, komersial dan industri. Berdasarkan kinerjanya yang terus mengalami peningkatan, maka pada tahun 1984 statusnya berubah menjadi Perum dan pada tahun 1994 statusnya ditingkatkan lagi menjadi Persero dengan penambahan ruang lingkup usaha yang lebih luas yaitu selain di bidang distribusi gas bumi juga di bidang yang lebih ke sektor hulu yaitu di bidang transmisi, dimana PGN berfungsi sebagai transporter. PGN kemudian menjadi perusahaan terbuka ditandai dengan tercatatnya saham PGN pada tanggal 15 Desember 2003 di Bursa Efek Indonesia. Pada tanggal 4 Agustus 2008 perusahaan melakukan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*).

## 29. PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI)

Bank Rakyat Indonesia (BRI) adalah salah satu bank milik pemerintah yang terbesar di Indonesia. Pada awalnya Bank Rakyat Indonesia (BRI) didirikan di Purwokerto, Jawa Tengah berdiri tanggal 16

Desember 1895. Sejak 1 Agustus 1992 berdasarkan Undang-Undang Perbankan No. 7 tahun 1992 dan Peraturan Pemerintah RI No. 21 tahun 1992 status BRI berubah menjadi perseroan terbatas. Kepemilikan BRI saat itu masih 100% di tangan Pemerintah Republik Indonesia. Pada tahun 2003, Pemerintah Indonesia memutuskan untuk menjual 30% saham bank ini, sehingga menjadi perusahaan publik dengan nama resmi PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, yang masih digunakan sampai dengan saat ini. Pada tanggal 11 Januari 2011 perusahaan melakukan pemecahan saham (*stock split*) dengan nilai nominal lama Rp 500,- per saham menjadi nominal baru Rp 250,- per saham atau rasio pemecahan unit sahamnya adalah 1 : 2.

### **30. PT Smart Corporation Tbk (SMAR)**

PT SMART Tbk (SMAR) adalah salah satu perusahaan produsen barang konsumen berbasis kelapa sawit yang tercatat di bursa dan salah satu yang terbesar di Indonesia, yang berkomitmen atas produksi minyak kelapa sawit yang lestari. Didirikan pada tahun 1962, SMART saat ini memiliki perkebunan kelapa sawit dengan total luasan lahan sebesar lebih kurang 135.000 hektar (termasuk perkebunan plasma). SMART juga mengoperasikan 15 mills, 4 kernel crushing plants and 3 refineries. SMART mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1992. Kegiatan usaha utama SMART terdiri dari pembudidayaan dan pemanenan tanaman kelapa sawit, pemrosesan tandan buah segar menjadi minyak kelapa sawit mentah dan palm kernel, serta rafinasi CPO menjadi

produk dengan nilai tambah seperti minyak goreng, margarin dan *shortening*.

### **31. PT Ciputra Surya Tbk (CTRS)**

PT Ciputra Surya Tbk (CTRS) didirikan tanggal 21 Nopember 1989 dengan nama PT Bumi Citrasurya dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tanggal 1 Maret 1993. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan CTRS mencakup antara lain, perencanaan, pelaksanaan pembangunan dan penjualan kawasan perumahan (real estat), perkantoran, pertokoan, pusat niaga beserta fasilitas-fasilitasnya. Pada tanggal 23 Oktober 1998, CTRS memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) Perusahaan kepada masyarakat sebanyak 420.188.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 15 Januari 1999.

### **32. PT Hexindo Adiperkasa Tbk (HEXA)**

PT Hexindo Adiperkasa Tbk (HEXA) didirikan tanggal 28 Nopember 1988 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1989. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan HEXA adalah perdagangan dan penyewaan alat berat serta pelayanan purna jual. Saat ini, HEXA bertindak selaku distributor alat-alat berat jenis tertentu dan suku cadang dari merek Hitachi, John Deere dan Krupp. Pada tanggal 05 Desember 1994, HEXA memperoleh pernyataan efektif dari

Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) HEXA kepada masyarakat sebanyak 10.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp2.800,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 13 Februari 1995.

### **33. PT Prima Alloy Steel Universal Tbk (PRAS)**

PT Prima Alloy Steel Universal Tbk (PRAS) didirikan tanggal 20 Februari 1984 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1986. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PRAS meliputi industri rim, stabilizer dan peralatan lain dari alloy aluminium dan baja, serta perdagangan umum untuk produk-produk tersebut. Pada tahun 1990, PRAS memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) PRAS kepada masyarakat sebanyak 2.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp6.750,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Juli 1990.

### **34. PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk (PJAA)**

PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk (PJAA) didirikan 10 Juli 1992 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1996. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PJAA adalah berusaha dalam bidang pembangunan dan jasa. Saat ini PJAA berusaha dalam bidang, antara lain: *real estate*, yaitu pembangunan, penjualan dan penyewaan bangunan dan penjualan tanah kapling, dan pariwisata, yaitu

mengelola pasar seni dan dermaga. Pada tanggal 22 Juni 2004, PJAA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PJAA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 80.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp1.025,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 02 Juli 2004.

### 35. PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR)

PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) didirikan tanggal 15 Oktober 1990 dengan nama PT Tunggal Reksakencana. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan LPKR adalah dalam bidang *real estate*, pengembangan perkotaan (urban development), pembebasan/pembelian, pengolahan, pematangan, pengurangan dan penggalian tanah; membangun sarana dan prasarana/infrastruktur; merencanakan, membangun, menyewakan, menjual, dan mengusahakan gedung-gedung, perumahan, perkantoran, perindustrian, perhotelan, rumah sakit, pusat perbelanjaan, pusat sarana olah raga dan sarana penunjang. Pada tanggal 03 Juni 1996, LPKR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham LPKR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 30.800.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp3.250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 28 Juni 1996.

### **36. PT Jaya Real Property Tbk (JRPT)**

PT Jaya Real Property Tbk (JRPT) didirikan tanggal 25 Mei 1979 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1980. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan JRPT pengembangan kota (urban development) yang meliputi pengembangan kawasan perumahan dan industri, pembangunan infrastruktur dan fasilitas umum, penyediaan jasa-jasa pendukung, serta melakukan investasi, baik langsung dan tidak langsung melalui anak usaha maupun patungan dengan pihak-pihak lain. Pada tanggal 02 Juni 1994, JRPT memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) JRPT kepada masyarakat sebanyak 35.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp5.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 29 Juni 1994.

### **37. PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC)**

PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) didirikan di Indonesia pada tanggal 20 Mei 1970, dengan nama PT Scanchemie dan memulai kegiatan komersialnya sejak tahun 1970. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan bergerak dalam bidang usaha farmasi. Pada tanggal 24 Mei 1994, Perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham sejumlah 17.500.000 saham baru kepada masyarakat melalui Bursa Efek Indonesia dengan harga penawaran Rp8.250,- per saham.

### **38. PT Buana Finance Tbk (BBLD)**

PT Buana Finance Tbk. berawal dari pendirian PT BBL Leasing Indonesia pada tanggal 7 Juni 1982 yang merupakan usaha patungan antara Bangkok Bank Ltd. dan PT Dharmala Sakti Sejahtera dengan modal disetor sejumlah Rp 1,8 milyar. Perseroan memperoleh izin operasi di bidang sewa guna usaha dan pada tahun itu mengubah nama menjadi PT BBL Dharmala Leasing. Pada bulan Februari 2005, PT Sari Dasa Karsa (SDK) pemegang saham pendiri PT Bank Buana Indonesia Tbk., mengambil alih seluruh saham dan sebagian besar waran Perseroan yang sebelumnya dimiliki oleh pihak kreditur. Setelah proses penawaran tender kepada pemegang saham publik dan konversi waran, kepemilikan SDK meningkat menjadi 67,5% pada akhir tahun 2005 dan selanjutnya menjadi 67,6% setelah melakukan pembelian saham melalui Bursa Efek Indonesia pada tanggal 3 Juli 2007. Perseroan berubah nama menjadi PT Buana Finance Tbk., terhitung sejak tanggal 3 Oktober 2005 dan memfokuskan usahanya di bidang sewa guna usaha dan pembiayaan konsumen.

### **39. PT Ekadharna International Tbk (EKAD)**

PT Ekadharna International Tbk (dahulu PT Ekadharna Tape Industries Tbk) (EKAD) didirikan tanggal 20 Nopember 1981 dengan nama PT Ekadharna Widya Graphika dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1981. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan EKAD adalah bergerak dalam bidang pembuatan pita perekat dan memproduksi bahan baku dan atau bahan penolong yang

diperlukan serta usaha perdagangan pada umumnya. Pada tanggal 21 Juni 1990, EKAD memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) Perusahaan kepada masyarakat sebanyak 1.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp6.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 14 Agustus 1990.

#### **40. PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk (APOL)**

PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk (APOL) didirikan tanggal 4 Oktober 1975 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1977. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan APOL adalah bergerak dalam bidang pengangkutan domestik dan internasional, terutama mengusahakan dan menjalankan pengangkutan barang dengan kapal laut, serta melaksanakan pembelian dan penjualan kapal-kapal. Pada tanggal 10 Juni 2005, APOL memperoleh pernyataan efektif BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham APOL kepada masyarakat sejumlah 500.000.000 saham dengan nilai nominal Rp500,- per saham dan harga penawaran sebesar Rp625,- per saham. Saham-saham tersebut telah dicatatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 22 Juni 2005.

## B. Data Hasil Penelitian

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan suatu metode analisis data yang telah dikumpulkan, digolongkan atau dikelompokkan kemudian dianalisis dan diinterpretasi secara objektif. Deskripsi umum dari masing-masing variabel sebagai berikut: Deskripsi nilai variabel bebas yaitu: harga saham, volume perdagangan saham, varian *return* dan variabel terikat yaitu *bid ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### a) Harga Saham

Harga saham merupakan pertemuan antara penawaran dan permintaan harga dari para penjual dan pembeli saham di pasar modal dengan tujuan mendapatkan keuntungan terhadap perusahaan. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham penutupan (*closing price*) secara harian pada perusahaan yang melakukan *stock split*. Tanggal peristiwa (*event date*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah tanggal *listing stock split* dengan alasan bahwa perubahan likuiditas yang terjadi akibat dari penurunan harga saham seharusnya terjadi pada dan setelah tanggal *listing stock split* (Han, 1995). Data tentang harga saham pada perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2011 disajikan dalam tabel 2 sebagai berikut :

Tabel 2 Harga Saham Pada Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011

No.	Emiten	Harian											Rata-rata
		Stock Split	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5	H+6	H+7	H+8	H+9	H+10	
1.	MTSM	750	750	750	710	710	710	710	710	690	690	690	715
2.	ANTM	2.650	2.650	2.600	2.600	2.575	2.700	2.725	2.875	2.825	2.775	2.700	2.698
3.	ARNA	150	144	142	153	148	149	149	139	137	138	138	144
4.	DAVO	290	280	280	280	290	285	280	280	285	285	285	283,63
5.	HITS	800	800	800	830	850	880	850	850	830	800	800	826
6.	MAIN	1.050	1.030	1.020	1.020	1.030	1.020	1.020	1.020	1.010	1.010	1.010	1.022
7.	PANS	650	650	650	670	670	670	670	620	620	620	620	646
8.	SMGR	5.000	5.000	5.000	4.950	4.975	4.800	4.500	4.300	4.700	4.700	4.800	4.793
9.	SOBI	730	730	730	730	720	710	720	720	720	720	720	723
10.	TINS	2.975	2.600	2.300	2.200	2.400	2.300	2.225	2.275	2.525	2.700	2.650	2.468
11.	JPRS	420	400	400	390	380	370	370	365	355	375	365	381
12.	INCO	10.050	9.450	9.800	9.400	8.550	7.700	8.400	8.250	8.400	7.850	7.900	8.705
13.	BBCA	3.600	3.575	3.525	3.550	3.550	3.600	3.575	3.525	3.425	3.300	3.275	3.500
14.	PANR	310	305	300	300	310	345	355	350	355	350	350	330
15.	SIIP	450	405	415	400	400	400	400	400	400	395	385	405
16.	BRNA	600	530	540	540	590	540	560	500	510	510	510	539
17.	CTBN	3.100	3.100	3.250	3.250	3.250	3.250	3.250	3.250	3.250	3.100	3.100	3.195
18.	KKGI	580	580	580	580	580	650	800	1.000	1.000	1.000	1.000	759
19.	TURI	590	600	580	580	560	540	550	570	560	570	570	570
20.	ASDM	910	910	900	900	880	880	800	800	900	900	900	880
21.	DVLA	1.240	1.210	1.180	1.160	1.160	1.160	1.150	1.210	1.230	1.210	1.230	1.195

No.	Emiten	Harian											Rata-rata
		Stock Split	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5	H+6	H+7	H+8	H+9	H+10	
22.	INTA	770	770	760	740	730	710	700	700	700	700	700	725
23.	AUTO	3.300	3.250	3.225	3.250	3.650	3.750	3.650	3.650	3.700	3.825	4.075	3.575
24.	MTFN	240	220	260	250	245	240	240	230	235	250	255	242
25.	JTPE	305	300	295	280	280	285	275	270	235	220	200	268
26.	BMTR	1.190	1.120	1.130	1.190	1.200	1.180	1.170	1.190	1.190	1.210	1.210	1.180
27.	BTPN	2.500	2.550	2.525	2.500	2.450	2.500	2.450	2.425	2.425	2.425	2.450	2.473
28.	PGAS	2.125	2.225	2.475	2.425	2.450	2.375	2.225	2.225	2.350	2.325	2.350	2.323
29.	BBRI	4.800	5.000	5.100	5.150	5.050	5.000	4.800	4.775	4.700	4.875	5.150	4.943
30.	SMAR	880	950	860	930	1.050	1.050	1.070	1.060	1.050	1.040	1.100	1.004
31.	CTRS	650	680	670	670	650	650	660	670	650	650	660	660
32.	HEXA	1.210	1.210	1.200	1.200	1.250	1.260	1.230	1.200	1.200	1.150	1.170	1.207
33.	PRAS	145	135	125	125	150	130	115	130	145	145	150	136
34.	PJAA	960	960	970	970	930	910	890	890	910	900	900	926
35.	LPKR	1.800	900	900	900	890	900	900	890	900	890	900	979
36.	JRPT	580	580	580	580	580	580	570	570	570	570	580	576
37.	TSPC	730	770	780	760	770	780	770	760	740	750	740	759
38.	BBLD	300	300	280	335	300	300	355	370	350	355	340	326
39.	EKAD	136	128	120	120	132	136	140	132	136	132	128	131
40.	APOL	700	730	690	690	670	670	680	680	670	680	670	685
	Rata-rata	1.505	1.462	1.467	1.456	1.450	1.427	1.424	1.421	1.440	1.427	1.443	1.447,46
	Tertinggi	10.050	9.450	9.800	9.400	8.550	7.700	8.400	8.250	8.400	7.850	7.900	8.705
	Terendah	136	128	120	120	132	130	115	130	136	132	128	131

Sumber: data diolah, 2013

Pada tabel 2 dapat dilihat nilai harga saham tertinggi dan harga saham terendah secara harian di seputar pengumuman *stock split*. Pada tanggal *listing stock split* nilai harga saham tertinggi dimiliki oleh perusahaan International Nickel Indonesia Tbk (INCO) adalah sebesar Rp 10.050. Pada h+1 sesudah melakukan *stock split* nilai harga saham tertinggi dimiliki oleh perusahaan International Nickel Indonesia Tbk (INCO) adalah sebesar Rp 9.450. Pada h+2 sesudah melakukan *stock split* nilai harga saham tertinggi dimiliki oleh perusahaan International Nickel Indonesia Tbk (INCO) adalah sebesar Rp 9.800. Pada h+3 sesudah melakukan *stock split* nilai harga saham tertinggi dimiliki oleh perusahaan International Nickel Indonesia Tbk (INCO) adalah sebesar Rp 9.400. Pada h+4 sesudah melakukan *stock split* nilai harga saham tertinggi dimiliki oleh perusahaan International Nickel Indonesia Tbk (INCO) adalah sebesar Rp 8.550. Pada h+5 sesudah melakukan *stock split* nilai harga saham tertinggi dimiliki oleh perusahaan International Nickel Indonesia Tbk (INCO) adalah sebesar Rp 7.700. Pada h+6 sesudah melakukan *stock split* nilai harga saham tertinggi dimiliki oleh perusahaan International Nickel Indonesia Tbk (INCO) adalah sebesar Rp 8.400. Pada h+7 sesudah melakukan *stock split* nilai harga saham tertinggi dimiliki oleh perusahaan International Nickel Indonesia Tbk (INCO) adalah sebesar Rp 8.250. Pada h+8 sesudah melakukan *stock split* nilai harga saham tertinggi dimiliki oleh perusahaan International Nickel Indonesia Tbk (INCO) adalah sebesar Rp 8.400. Pada h+9 sesudah melakukan *stock split* nilai harga

saham tertinggi dimiliki oleh perusahaan International Nickel Indonesia Tbk (INCO) adalah sebesar Rp 7.850. Pada h+10 sesudah melakukan *stock split* nilai harga saham tertinggi dimiliki oleh perusahaan International Nickel Indonesia Tbk (INCO) adalah sebesar Rp 7.900.

Pada tanggal *listing stock split* nilai harga saham terendah dimiliki oleh perusahaan Ekadharma International Tbk (EKAD) sebesar Rp 136. Pada h+1 sesudah melakukan *stock split* nilai harga saham terendah dimiliki oleh perusahaan Ekadharma International Tbk (EKAD) sebesar Rp.128. Pada h+2 sesudah melakukan *stock split* nilai harga saham terendah dimiliki oleh perusahaan Ekadharma International Tbk (EKAD) sebesar Rp 120. Pada h+3 sesudah melakukan *stock split* nilai harga saham terendah dimiliki oleh perusahaan Ekadharma International Tbk (EKAD) sebesar Rp 120. Pada h+4 sesudah melakukan *stock split* nilai harga saham terendah dimiliki oleh perusahaan Ekadharma International Tbk (EKAD) sebesar Rp 132. Pada h+5 sesudah melakukan *stock split* nilai harga saham terendah dimiliki oleh perusahaan Prima Alloy Steel Universal Tbk (PRAS) sebesar Rp 130. Pada h+6 sesudah melakukan *stock split* nilai harga saham terendah dimiliki oleh perusahaan Prima Alloy Steel Universal Tbk (PRAS) sebesar Rp 115. Pada h+7 sesudah melakukan *stock split* nilai harga saham terendah dimiliki oleh perusahaan Prima Alloy Steel Universal Tbk (PRAS) sebesar Rp 130. Pada h+8 sesudah melakukan *stock split* nilai harga saham terendah dimiliki oleh perusahaan Ekadharma International Tbk (EKAD) sebesar Rp 136. Pada h+9 sesudah

melakukan *stock split* nilai harga saham terendah dimiliki oleh perusahaan Ekadharna International Tbk (EKAD) sebesar Rp 132. Pada h+10 sesudah melakukan *stock split* nilai harga saham terendah dimiliki oleh perusahaan Ekadharna International Tbk (EKAD) sebesar Rp 128.

Pada perusahaan yang melakukan *stock split* periode tahun 2005-2011 nilai rata-rata harga saham tertinggi dimiliki oleh perusahaan International Nickel Indonesia Tbk (INCO) yakni sebesar Rp 8.705 sedangkan nilai rata - rata harga saham terendah dimiliki oleh perusahaan Ekadharna International Tbk (EKAD) yakni sebesar Rp 131.

#### **b) Volume perdagangan saham**

Volume perdagangan saham merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian dan dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan (*trading volume activity*) di pasar bursa. Volume perdagangan saham dapat diketahui dengan cara membagi jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Data tentang volume perdagangan saham pada perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2011 disajikan dalam tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3 Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* di Bursa Efek Indonesia  
Periode 2005-2011

No	Emiten	Harian											Rata-rata
		Stock Split	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5	H+6	H+7	H+8	H+9	H+10	
1.	MTSM	0,00002	0,00	0,00	0,00003	0,000	0,000	0,000	0,000	0,00002	0,00	0,00	0,00001
2.	ANTM	0,0097	0,0028	0,00086	0,0015	0,0021	0,0041	0,007	0,013	0,003	0,003	0,004	0,00498
3.	ARNA	0,0066	0,0026	0,0003	0,001	0,0005	0,0035	0,00025	0,0021	0,0014	0,0001	0,002	0,00198
4.	DAVO	0,00023	0,0001	0,00004	0,00002	0,00005	0,0001	0,000008	0,00003	0,00005	0,0002	0,00003	0,0001
5.	HITS	0,000	0,000	0,000	0,005	0,000002	0,000006	0,00004	0,000006	0,00001	0,00002	0,000001	0,00049
6.	MAIN	0,025	0,012	0,014	0,01	0,021	0,041	0,014	0,011	0,024	0,011	0,014	0,01832
7.	PANS	0,000006	0,000	0,000	0,000003	0,000	0,000	0,000	0,00002	0,00	0,00	0,00	0,00
8.	SMGR	0,0005	0,001	0,0007	0,0004	0,0001	0,0004	0,0012	0,001	0,0006	0,0006	0,0001	0,00072
9.	SOBI	0,001	0,0036	0,0056	0,0014	0,0056	0,002	0,006	0,0058	0,0058	0,0059	0,0057	0,00284
10.	TINS	0,0012	0,0042	0,0042	0,006	0,005	0,0036	0,004	0,001	0,009	0,008	0,002	0,00467
11.	JPRS	0,022	0,0069	0,005	0,0012	0,002	0,001	0,001	0,0004	0,005	0,006	0,0003	0,00497
12.	INCO	0,002	0,002	0,0014	0,0008	0,0019	0,003	0,002	0,002	0,0014	0,0014	0,0014	0,00182
13.	BBCA	0,0003	0,0003	0,0005	0,0005	0,0005	0,001	0,0005	0,0001	0,0003	0,0006	0,0013	0,00062
14.	PANR	0,006	0,001	0,0008	0,0001	0,0149	0,021	0,0065	0,00089	0,0014	0,00000	0,00017	0,00497
15.	SIIP	0,0013	0,0013	0,0002	0,0002	0,00006	0,00007	0,00001	0,00003	0,0001	0,0001	0,00012	0,00034
16.	BRNA	0,000	0,0000	0,0002	0,00	0,0000	0,0007	0,00001	0,00002	0,0001	0,00	0,00	0,00012
17.	CTBN	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00001	0,000	0,00
18.	KKGI	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00008	0,00005	0,0001	0,0000	0,000	0,00007	0,00003
19.	TURI	0,0029	0,0016	0,0013	0,0008	0,0006	0,021	0,002	0,001	0,004	0,0007	0,001	0,00362
20.	ASDM	0,028	0,0009	0,0005	0,0001	0,001	0,000	0,00005	0,00	0,00000	0,00	0,00	0,00284

No	Emiten	Harian											Rata-rata
		Stock Split	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5	H+6	H+7	H+8	H+9	H+10	
21.	DVLA	0,0004	0,0000	0,00002	0,00002	0,00002	0,00005	0,000003	0,0008	0,0002	0,0001	0,0001	0,00018
22.	INTA	0,01	0,007	0,01	0,011	0,006	0,008	0,019	0,013	0,0058	0,0048	0,0071	0,00948
23.	AUTO	0,0001	0,0000	0,00007	0,00005	0,0025	0,0012	0,0002	0,0002	0,0003	0,0016	0,0027	0,00085
24.	MTFN	0,00001	0,0001	0,0035	0,0005	0,00029	0,0004	0,00004	0,0001	0,0001	0,0004	0,0005	0,00058
25.	JTPE	0,069	0,028	0,017	0,04	0,015	0,013	0,015	0,0109	0,038	0,067	0,025	0,03161
26.	BMTR	0,01	0,006	0,001	0,008	0,004	0,002	0,0008	0,0019	0,0019	0,0031	0,0014	0,00404
27.	BTPN	0,0005	0,0004	0,0003	0,0001	0,0001	0,00005	0,00006	0,00005	0,00011	0,00007	0,00023	0,0002
28.	PGAS	0,018	0,021	0,04	0,018	0,013	0,008	0,007	0,0049	0,004	0,005	0,007	0,01396
29.	BBRI	0,0035	0,002	0,002	0,001	0,001	0,0009	0,002	0,0009	0,002	0,001	0,003	0,00205
30.	SMAR	0,00006	0,0000	0,00002	0,002	0,0008	0,0001	0,008	0,00004	0,0000	0,0000	0,00004	0,00036
31.	CTRS	0,0045	0,019	0,068	0,024	0,021	0,016	0,009	0,012	0,007	0,041	0,01	0,02163
32.	HEXA	0,00004	0,0000	0,0007	0,00013	0,0031	0,0025	0,0002	0,0007	0,000	0,0002	0,00026	0,00074
33.	PRAS	0,00001	0,0000	0,00001	0,00001	0,00002	0,00002	0,00002	0,00002	0,00000	0,00000	0,0001	0,00003
34.	PJAA	0,0023	0,0005	0,001	0,001	0,002	0,0006	0,001	0,0004	0,001	0,0015	0,0008	0,00119
35.	LPKR	0,005	0,005	0,004	0,006	0,004	0,005	0,003	0,003	0,004	0,003	0,003	0,00449
36.	JRPT	0,00002	0,0000	0,00002	0,00002	0,00002	0,0003	0,000	0,000	0,000	0,000	0,00065	0,00011
37.	TSPC	0,0014	0,006	0,005	0,003	0,0053	0,005	0,0021	0,001	0,002	0,002	0,0014	0,00351
38.	BBLD	0,0031	0,0031	0,0031	0,011	0,011	0,011	0,028	0,03	0,002	0,00014	0,007	0,01098
39.	EKAD	0,000	0,000	0,000	0,000	0,0001	0,000	0,00006	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001	0,00008
40.	APOL	0,004	0,001	0,003	0,0008	0,002	0,002	0,0029	0,0005	0,0007	0,0004	0,0004	0,00178
	Rata-rata	0,00611	0,0036	0,00510	0,00417	0,00384	0,00466	0,00351	0,00335	0,00334	0,00439	0,00274	0,00403
	Tertinggi	0,069846	0,0288	0,06895	0,0444	0,02193	0,041659	0,02853	0,03882	0,0380	0,06763	0,02528	0,03161
	Terendah	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Sumber: data diolah, 2013

Pada tabel 3 dapat dilihat nilai volume perdagangan saham tertinggi dan volume perdagangan saham terendah secara harian di seputar pengumuman *stock split*. Pada tanggal *listing stock split* nilai volume perdagangan saham tertinggi dimiliki oleh perusahaan Jasuindo Tiga Perkasa Tbk (JTPE) adalah sebesar 0,069846. Pada h+1 sesudah melakukan *stock split* nilai volume perdagangan saham tertinggi dimiliki oleh perusahaan Jasuindo Tiga Perkasa Tbk (JTPE) adalah sebesar 0,028887. Pada h+2 sesudah melakukan *stock split* nilai volume perdagangan saham tertinggi dimiliki oleh perusahaan Jasuindo Tiga Perkasa Tbk (JTPE) adalah sebesar 0,068956. Pada h+3 sesudah melakukan *stock split* nilai volume perdagangan saham tertinggi dimiliki oleh perusahaan Ciputra Surya Tbk (CTRS) adalah sebesar 0,044468. Pada h+4 sesudah melakukan *stock split* nilai volume perdagangan saham tertinggi dimiliki oleh perusahaan Capitalinc Investment Tbk (MTFN) adalah sebesar 0,021935. Pada h+5 sesudah melakukan *stock split* nilai volume perdagangan saham tertinggi dimiliki oleh perusahaan Malindo Feedmill Tbk (MAIN) adalah sebesar 0,041659. Pada h+6 sesudah melakukan *stock split* nilai volume perdagangan saham tertinggi dimiliki oleh perusahaan Buana Finance Tbk (BBLD) adalah sebesar 0,028537. Pada h+7 sesudah melakukan *stock split* nilai volume perdagangan saham tertinggi dimiliki oleh perusahaan Buana Finance Tbk (BBLD) adalah sebesar 0,03882. Pada h+8 sesudah melakukan *stock split* nilai volume perdagangan saham tertinggi dimiliki oleh perusahaan Jasuindo Tiga

Perkasa Tbk (JTPE) adalah sebesar 0,038085. Pada h+9 sesudah melakukan *stock split* nilai volume perdagangan saham tertinggi dimiliki oleh perusahaan Jasuindo Tiga Perkasa Tbk (JTPE) adalah sebesar 0,067639. Pada h+10 sesudah melakukan *stock split* nilai volume perdagangan saham tertinggi dimiliki oleh perusahaan Jasuindo Tiga Perkasa Tbk (JTPE) adalah sebesar 0,025286.

Pada tabel 3 dapat dilihat nilai volume perdagangan saham terendah secara harian di seputar pengumuman *stock split* adalah sebesar 0,000. Nilai volume perdagangan terendah sebesar 0,00 karena di seputar pengumuman *stock split* ada beberapa perusahaan yang tidak melakukan jual beli terhadap saham tersebut.

Pada perusahaan yang melakukan *stock split* periode tahun 2005-2011 nilai rata-rata volume perdagangan saham tertinggi dimiliki oleh perusahaan Jasuindo Tiga Perkasa Tbk (JTPE) yakni sebesar 0,03161 sedangkan nilai rata - rata volume perdagangan saham terendah sebesar 0,00.

### c) **Varian Return**

Varian *return* merupakan tingkat risiko yang terjadi dari suatu kegiatan investasi, terutama akibat transaksi saham di pasar bursa yang disebabkan adanya volatilitas (fluktuasi) harga saham. Varian *return* dapat diketahui dengan mencari varians dari *return* saham harian selama periode penelitian. *Return* saham adalah persentase perubahan harga penutupan saham pada hari ke t dengan harga penutupan saham pada hari t

sebelumnya. Data tentang varian *return* pada perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2011 disajikan dalam tabel 4 sebagai berikut :



Tabel 4 Varian *Return* Pada Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* di Bursa Efek Indonesia  
Periode 2005-2011

No	Emiten	Harian											Rata-rata
		Stock Split	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5	H+6	H+7	H+8	H+9	H+10	
1.	MTSM	0,0255	0,00	0,00	0,00013	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00004	0,00	0,00	0,00233
2.	ANTM	0,03	0,00	0,00002	0,00	0,000004	0,0001	0,000004	0,0001	0,000	0,00	0,000033	0,00276
3.	ARNA	0,012	0,00007	0,00	0,0003	0,00005	0,000002	0,00	0,0002	0,00	0,00	0,00	0,00115
4.	DAVO	0,0125	0,00005	0,000	0,000	0,00001	0,00012	0,00001	0,0000	0,00001	0,000	0,000	0,00116
5.	HITS	0,011	0,00	0,00	0,00006	0,00002	0,00006	0,00005	0,000	0,00002	0,00006	0,00	0,00103
6.	MAIN	0,03	0,00001	0,0000	0,000	0,000004	0,000004	0,00	0,00	0,00000	0,00	0,00	0,00273
7.	PANS	0,011	0,00	0,00	0,00004	0,00	0,00	0,00	0,0003	0,00	0,00	0,00	0,00103
8.	SMGR	0,037	0,00	0,00	0,0000	0,00001	0,00006	0,00018	0,00009	0,0004	0,00	0,00002	0,00343
9.	SOBI	0,03	0,00	0,00	0,00	0,000008	0,000009	0,000009	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00273
10.	TINS	0,036	0,0007	0,0006	0,00009	0,0004	0,00008	0,00005	0,00002	0,0005	0,0002	0,00014	0,00353
11.	JPRS	0,03	0,0001	0,00	0,00003	0,00003	0,00003	0,00	0,00007	0,00003	0,00014	0,00003	0,00277
12.	INCO	0,036	0,00016	0,00006	0,00008	0,0004	0,0004	0,0005	0,000001	0,00001	0,0002	0,00001	0,00344
13.	BBCA	0,011	0,00000	0,00000	0,000002	0,00	0,000009	0,000002	0,000009	0,00004	0,00006	0,00000	0,00101
14.	PANR	0,000	0,045	0,00001	0,00	0,00005	0,0006	0,00004	0,000009	0,00000	0,00000	0,00	0,00416
15.	SIIP	0,03	0,0004	0,00003	0,00006	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00000	0,00003	0,00278
16.	BRNA	0,011	0,0006	0,00001	0,00	0,0004	0,0003	0,00006	0,0005	0,00001	0,00	0,00	0,00117
17.	CTBN	0,00	0,00	0,0001	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00001	0,00	0,00001
18.	KKGI	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0007	0,007	0,003	0,00	0,00	0,00	0,0037
19.	TURI	0,00014	0,03	0,00001	0,00005	0,00	0,00005	0,00006	0,000015	0,00006	0,00001	0,000014	0,00277
20.	ASDM	0,003	0,0000	0,00	0,00	0,00002	0,00	0,0004	0,00	0,0007	0,00	0,00	0,00038
21.	DVLA	0,0089	0,00002	0,00002	0,000013	0,00	0,00	0,000	0,000123	0,00001	0,00001	0,00001	0,00083

No	Emiten	Harian											Rata-rata
		Stock Split	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5	H+6	H+7	H+8	H+9	H+10	
22.	INTA	0,03	0,00	0,000	0,00003	0,00	0,00003	0,000009	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00274
23.	AUTO	0,029	0,00001	0,000	0,000	0,00069	0,000034	0,000032	0,00	0,00007	0,00005	0,00019	0,00274
24.	MTFN	0,028	0,00032	0,0015	0,00006	0,00001	0,00001	0,00	0,000079	0,00002	0,00018	0,00001	0,00275
25.	JTPE	0,028	0,00001	0,00001	0,00001	0,00	0,00	0,00005	0,00001	0,00007	0,00018	0,00037	0,00267
26.	BMTR	0,027	0,00016	0,00	0,00013	0,000	0,000012	0,00	0,000013	0,00	0,00001	0,00	0,00249
27.	BTPN	0,0000	0,0002	0,00	0,028	0,00001	0,00	0,00	0,00001	0,00001	0,00001	0,0000	0,00258
28.	PGAS	0,03	0,0001	0,00057	0,00001	0,000	0,000	0,00018	0,00	0,00014	0,00005	0,000	0,00283
29.	BBRI	0,0106	0,00008	0,00001	0,00	0,000017	0,00	0,00007	0,00	0,00001	0,0018	0,00014	0,00116
30.	SMAR	0,00029	0,00041	0,0003	0,00075	0,00	0,000016	0,000004	0,000004	0,0000	0,00	0,00015	0,00018
31.	CTRS	0,012	0,00009	0,000	0,00	0,00004	0,00	0,00001	0,00001	0,00004	0,00	0,00001	0,00111
32.	HEXA	0,0293	0,00	0,000	0,00	0,00008	0,000003	0,000026	0,000027	0,00	0,00008	0,000004	0,00268
33.	PRAS	0,031	0,00022	0,00007	0,00	0,0018	0,0008	0,0006	0,0008	0,0006	0,00	0,000054	0,00327
34.	PJAA	0,011	0,00	0,00	0,00	0,00008	0,000021	0,000022	0,00	0,00002	0,000	0,00	0,00101
35.	LPKR	0,00001	0,00005	0,011	0,00	0,000001	0,000001	0,00	0,0005	0,00	0,000	0,000001	0,00105
36.	JRPT	0,00001	0,029	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,000013	0,00	0,00	0,000014	0,00264
37.	TSPC	0,037	0,00014	0,000	0,00003	0,000008	0,000007	0,000007	0,000007	0,00003	0,000	0,00	0,00339
38.	BBLD	0,00	0,00015	0,00	0,000042	0,00004	0,00	0,000037	0,00008	0,00	0,00003	0,00003	0,00004
39.	EKAD	0,0018	0,00016	0,00018	0,00	0,00045	0,000041	0,00004	0,00015	0,00041	0,00004	0,000041	0,0003
40.	APOL	0,013	0,00008	0,00014	0,00	0,000038	0,00	0,00001	0,00	0,0000	0,00001	0,000001	0,00121
	Rata-rata	0,01783	0,00271	0,00037	0,00075	0,00012	0,00009	0,00024	0,00015	0,0001	0,00008	0,00003	0,00204
	Tertinggi	0,037	0,045	0,011	0,028	0,0018	0,0008	0,007	0,003	0,0007	0,0018	0,00037	0,00416
	Terendah	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Sumber: data diolah, 2013

Pada tabel 4 dapat dilihat nilai varian return tertinggi dan varian return terendah secara harian di seputar pengumuman *stock split*. Pada tanggal *listing stock split* nilai varian return tertinggi dimiliki oleh perusahaan Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) adalah sebesar 0,037. Pada h+1 sesudah melakukan *stock split* nilai varian return tertinggi dimiliki oleh perusahaan Panorama Tbk (PANR) adalah sebesar 0,045. Pada h+2 sesudah melakukan *stock split* nilai varian return tertinggi dimiliki oleh perusahaan Lippo Karawaci Tbk (LPKR) adalah sebesar 0,011. Pada h+3 sesudah melakukan *stock split* nilai varian return tertinggi dimiliki oleh perusahaan Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk (BTPN) adalah sebesar 0,028. Pada h+4 sesudah melakukan *stock split* nilai varian return tertinggi dimiliki oleh perusahaan Prima Alloy Steel Universal Tbk (PRAS) adalah sebesar 0,0018. Pada h+5 sesudah melakukan *stock split* nilai varian return tertinggi dimiliki oleh perusahaan Prima Alloy Steel Universal Tbk (PRAS) adalah sebesar 0,0008. Pada h+6 sesudah melakukan *stock split* nilai varian return tertinggi dimiliki oleh perusahaan Resource Alam Indonesia Tbk (KKGI) adalah sebesar 0,007. Pada h+7 sesudah melakukan *stock split* nilai varian return tertinggi dimiliki oleh perusahaan Resource Alam Indonesia Tbk (KKGI) adalah sebesar 0,003. Pada h+8 sesudah melakukan *stock split* nilai varian return tertinggi dimiliki oleh perusahaan Jasuindo Tiga Perkasa Tbk (JTPE) adalah sebesar 0,00076. Pada h+9 sesudah melakukan *stock split* nilai varian return tertinggi dimiliki oleh perusahaan Bank Rakyat Indonesia Tbk

(BBRI) adalah sebesar 0,0018. Pada  $t+10$  sesudah melakukan *stock split* nilai varian return tertinggi dimiliki oleh perusahaan Jasuindo Tiga Perkasa Tbk (JTPE) adalah sebesar 0,00037.

Pada tabel 4 dapat dilihat nilai varian *return* terendah secara harian di seputar pengumuman *stock split* adalah sebesar 0,000. Nilai varian return terendah sebesar 0,00 karena di seputar pengumuman *stock split* ada beberapa perusahaan yang tidak mendapatkan keuntungan/laba terhadap saham tersebut.

Pada perusahaan yang melakukan *stock split* periode tahun 2005-2011 nilai rata-rata varian return tertinggi dimiliki oleh perusahaan Panorama Sentrawisata Tbk (PANR) yakni sebesar 0,00416 sedangkan nilai rata-rata varian return terendah sebesar 0,00.

#### d) *Bid Ask Spread*

*Bid ask spread* merupakan perbedaan harga beli tertinggi yang menyebabkan investor bersedia untuk membeli saham tertentu dengan harga jual terendah yang menyebabkan investor bersedia untuk menjual sahamnya. *Bid ask spread* dapat diketahui dengan menghitung selisih antara harga jual saham pada hari ke  $t$  dan harga beli saham pada hari ke  $t$  dibagi dengan penjumlahan antara harga jual saham pada hari ke  $t$  dan harga beli saham pada hari ke  $t$ . Data tentang *bid ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2011 disajikan dalam tabel 5 sebagai berikut :

Tabel 5 *Bid Ask Spread* Pada Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* di Bursa Efek Indonesia  
Periode 2005-2011

No	Emiten	Harian											Rata-rata
		Stock Split	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5	H+6	H+7	H+8	H+9	H+10	
1.	MTSM	0,027	0,027	0,027	0,215	0,000	-0,054	-0,054	0,014	0,222	0,362	0,362	0,17134
2.	ANTM	0,009	0,009	0,009	0,009	0,009	0,009	0,009	0,008	0,008	0,009	0,009	0,00930
3.	ARNA	0,006	0,006	0,014	0,019	0,020	0,013	0,013	0,007	0,007	0,007	0,014	0,01194
4.	DAVO	0,017	0,017	0,017	0,017	0,035	0,017	0,017	0,018	0,017	0,017	0,017	0,01923
5.	HITS	0,192	0,000	0,036	0,000	-0,023	0,000	0,048	0,266	0,184	0,025	0,010	0,07586
6.	MAIN	0,009	0,009	0,009	0,009	0,009	0,009	0,009	0,009	0,009	0,009	0,009	0,00979
7.	PANS	0,048	0,321	0,08	0,093	0,031	-0,030	0,285	0,047	0,047	0,047	0,031	0,09117
8.	SMGR	0,010	0,009	0,010	0,010	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,021	0,005	0,00852
9.	SOBI	0,142	0,100	0,041	0,115	0,181	0,105	0,042	0,013	0,027	0,013	0,013	0,07275
10.	TINS	0,008	0,009	0,010	0,011	0,010	0,010	0,011	0,011	0,009	0,009	0,009	0,01023
11.	JPRS	0,011	0,012	0,012	0,012	0,013	0,013	0,013	0,013	0,027	0,013	0,013	0,01441
12.	INCO	0,004	0,005	0,005	0,005	0,005	0,006	0,005	0,006	0,005	0,006	0,006	0,00579
13.	BBCA	0,006	0,007	0,007	0,007	0,007	0,006	0,007	0,007	0,007	0,007	0,007	0,00718
14.	PANR	0,016	0,016	0,016	0,016	0,016	0,014	0,013	0,014	0,028	0,028	0,014	0,01787
15.	SIIP	0,057	0,036	0,075	0,091	0,038	0,038	0,051	0,012	0,051	0,038	0,038	0,04809
16.	BRNA	0,117	0,105	0,036	0,054	0,070	0,090	0,055	0,057	0,057	0,095	0,135	0,07946
17.	CTBN	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,260	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,02372
18.	KKGI	0,000	0,000	0,000	-0,017	0,466	0,045	0,064	0,051	0,222	0,235	0,061	0,10268
19.	TURI	0,017	0,016	0,017	0,017	0,018	0,018	0,018	0,017	0,017	0,017	0,017	0,01765
20.	ASDM	0,000	0,010	0,021	0,021	0,022	0,095	0,059	0,072	0,117	0,139	0,139	0,06371

No	Emiten	Harian											Rata-rata
		Stock Split	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5	H+6	H+7	H+8	H+9	H+10	
21.	DVLA	0,008	0,016	0,016	0,008	0,033	0,017	0,044	0,008	0,008	0,008	0,008	0,01621
22.	INTA	0,013	0,013	0,013	0,013	0,013	0,014	0,014	0,014	0,014	0,014	0,014	0,01388
23.	AUTO	0,007	0,007	0,007	0,007	0,006	0,006	0,006	0,006	0,006	0,006	0,006	0,00703
24.	MTFN	0,109	0,045	0,019	0,040	0,063	0,021	0,021	0,042	0,043	0,020	0,081	0,04625
25.	JTPE	0,016	0,016	0,016	0,017	0,017	0,017	0,018	0,018	0,021	0,022	0,024	0,01898
26.	BMTR	0,008	0,008	0,008	0,008	0,008	0,008	0,008	0,008	0,008	0,008	0,008	0,00852
27.	BTPN	0,010	0,009	0,009	0,020	0,010	0,010	0,010	0,020	0,010	0,010	0,010	0,01200
28.	PGAS	0,011	0,011	0,010	0,010	0,010	0,010	0,011	0,011	0,010	0,010	0,010	0,01081
29.	BBRI	0,005	0,005	0,009	0,009	0,009	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,009	0,00686
30.	SMAR	0,155	0,394	0,071	0,021	0,019	0,009	0,018	0,018	0,046	0,038	0,038	0,07585
31.	CTRS	0,015	0,014	0,015	0,015	0,015	0,015	0,015	0,015	0,015	0,015	0,015	0,01525
32.	HEXA	0,016	0,024	0,016	0,016	0,008	0,007	0,008	0,016	0,016	0,008	0,016	0,01433
33.	PRAS	0,215	0,258	0,305	0,333	0,098	0,295	0,264	0,142	0,071	0,181	0,071	0,20336
34.	PJAA	0,010	0,010	0,010	0,010	0,021	0,011	0,011	0,022	0,010	0,011	0,022	0,01386
35.	LPKR	0,011	0,011	0,011	0,011	0,011	0,011	0,011	0,011	0,011	0,011	0,011	0,01121
36.	JRPT	0,109	0,071	0,148	0,053	0,109	0,054	0,054	0,054	0,035	0,035	0,017	0,06744
37.	TSPC	0,013	0,012	0,012	0,013	0,013	0,012	0,013	0,013	0,013	0,013	0,013	0,01324
38.	BBLD	0,153	0,095	0,163	0,014	0,153	0,153	0,013	0,013	0,068	0,027	0,043	0,08208
39.	EKAD	0,337	0,208	0,208	0,058	0,028	0,089	0,058	0,058	0,029	0,060	0,060	0,10924
40.	APOL	0,014	0,013	0,014	0,014	0,014	0,015	0,014	0,014	0,014	0,014	0,014	0,01464
	Rata-rata	0,05482	0,05552	0,04467	0,03535	0,04014	0,03656	0,03250	0,02929	0,03853	0,04079	0,03782	0,04054
	Tertinggi	0,33766	0,39490	0,3050	0,3333	0,4669	0,2950	0,28571	0,2666	0,2222	0,3622	0,3622	0,20336
	Terendah	0,00	0,00	0,00	-0,01709	-0,02381	-0,05479	-0,05479	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00579

Sumber: data diolah, 2013

Pada tabel 5 dapat dilihat nilai *bid ask spread* tertinggi dan *bid ask spread* terendah secara harian di seputar pengumuman *stock split*. Pada tanggal *listing stock split* nilai *bid ask spread* tertinggi dimiliki oleh perusahaan Ekadharna International Tbk (EKAD) adalah sebesar 0,33766, dan yang paling rendah sebesar 0,00. Pada h+1 sesudah melakukan *stock split* nilai *bid ask spread* tertinggi dimiliki oleh perusahaan Smart Corporation Tbk (SMAR) adalah sebesar 0,394904, dan yang paling rendah sebesar 0,00. Pada h+2 sesudah melakukan *stock split* nilai *bid ask spread* tertinggi dimiliki oleh perusahaan Prima Alloy Steel Universal Tbk (PRAS) adalah sebesar 0,305085, dan yang paling rendah sebesar 0,00. Pada h+3 sesudah melakukan *stock split* nilai *bid ask spread* tertinggi dimiliki oleh perusahaan Prima Alloy Steel Universal Tbk (PRAS) adalah sebesar 0,333, dan yang paling rendah adalah perusahaan Resource Alam Indonesia Tbk (KKGI) sebesar -0,01709. Pada h+4 sesudah melakukan *stock split* nilai *bid ask spread* tertinggi dimiliki oleh perusahaan Resource Alam Indonesia Tbk (KKGI) adalah sebesar 0,46696, dan yang paling rendah adalah perusahaan Humpuss Intermoda Trans Tbk (HITS) sebesar -0,02381. Pada h+5 sesudah melakukan *stock split* nilai *bid ask spread* tertinggi dimiliki oleh perusahaan Prima Alloy Steel Universal Unilever Indonesia Tbk (PRAS) adalah sebesar 0,29508, dan yang paling rendah adalah perusahaan Metro Supermarket Realty Tbk (MTSM) sebesar -0,05479. Pada h+6 sesudah melakukan *stock split* nilai *bid ask spread* tertinggi dimiliki oleh perusahaan Panin Sekuritas Tbk (PANS) adalah

sebesar 0,285714, dan yang paling rendah adalah perusahaan Metro Supermarket Realty Tbk (MTSM) sebesar -0,05479. Pada h+7 sesudah melakukan *stock split* nilai *bid ask spread* tertinggi dimiliki oleh perusahaan Humpuss Intermoda Trans Tbk (HITS) adalah sebesar 0,2666, dan yang paling rendah sebesar 0,00. Pada h+8 sesudah melakukan *stock split* nilai *bid ask spread* tertinggi dimiliki oleh perusahaan Resource Alam Indonesia Tbk (KKGI) adalah sebesar 0,2222, dan yang paling rendah sebesar 0,00. Pada h+9 sesudah melakukan *stock split* nilai *bid ask spread* tertinggi dimiliki oleh perusahaan Metro Supermarket Realty Tbk (MTSM) adalah sebesar 0,36220, dan yang paling rendah sebesar 0,00. Pada h+10 sesudah melakukan *stock split* nilai *bid ask spread* tertinggi dimiliki oleh perusahaan Metro Supermarket Realty Tbk (MTSM) adalah sebesar 0,362205, dan yang paling rendah sebesar 0,00.

Pada tanggal *listing stock split* nilai *bid ask spread* terendah sebesar 0,00. Pada h+1 sesudah melakukan *stock split* nilai *bid ask spread* terendah sebesar 0,00. Pada h+2 sesudah melakukan *stock split* nilai *bid ask spread* terendah sebesar 0,00. Pada h+3 sesudah melakukan *stock split* nilai *bid ask spread* terendah dimiliki oleh perusahaan Resource Alam Indonesia Tbk (KKGI) sebesar -0,01709. Pada h+4 sesudah melakukan *stock split* nilai *bid ask spread* terendah dimiliki oleh perusahaan Humpuss Intermoda Trans Tbk (HITS) sebesar -0,02381. Pada h+5 sesudah melakukan *stock split* nilai *bid ask spread* terendah dimiliki oleh perusahaan Metro Supermarket Realty Tbk (MTSM) sebesar -0,05479.

Pada h+6 sesudah melakukan *stock split* nilai *bid ask spread* terendah dimiliki oleh perusahaan Metro Supermarket Realty Tbk (MTSM) sebesar -0,05479. Pada h+7 sesudah melakukan *stock split* nilai *bid ask spread* terendah sebesar 0,00. Pada h+8 sesudah melakukan *stock split* nilai *bid ask spread* terendah sebesar 0,00. Pada h+9 sesudah melakukan *stock split* nilai *bid ask spread* terendah sebesar 0,00. Pada h+10 sesudah melakukan *stock split* nilai *bid ask spread* terendah sebesar 0,00.

Pada perusahaan yang melakukan *stock split* periode tahun 2005-2011 nilai rata-rata *bid ask spread* tertinggi dimiliki oleh perusahaan Prima Alloy Steel Universal Unilever Indonesia Tbk (PRAS) yakni sebesar 0,20336 sedangkan nilai rata - rata *bid ask spread* terendah dimiliki oleh perusahaan International Nickel Indonesia Tbk (INCO) yakni sebesar 0,00579.

## 2. Analisis Statistik Inferensial

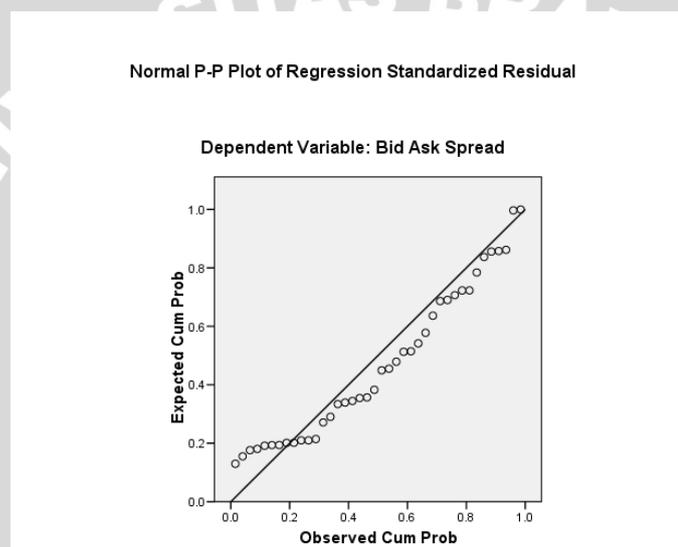
### a. Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian asumsi klasik terhadap model regresi berganda tersaji sebagai berikut :

#### 1) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011;160). Untuk menguji apakah suatu sampel penelitian merupakan jenis distribusi normal atau tidak adalah dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu

diagonal dari grafik. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas dan sebaliknya. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk menguji normal data ini menggunakan metode analisis grafik. Grafik normal plot untuk uji normalitas adalah sebagai berikut:



Sumber : Hasil Analisis SPSS

Gambar 3

Grafik p-p plot Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* yang Terdaftar di BEI periode 2005-2011

Dari hasil uji normalitas dengan menggunakan analisis grafik yaitu dengan menggunakan grafik normal plot menunjukkan bahwa sebaran data berada pada posisi di sekitar garis lurus yang membentuk garis miring dari arah kiri bawah ke kanan atas. Untuk lebih memastikan apakah data residual terdistribusi secara normal

atau tidak, maka dilakukan pengujian *kolmogrov-smirnov*. Hasil uji *kolmogrov-smirnov* tersaji sebagai berikut :

Tabel 6 Hasil Uji *Kolmogrov-Smirnov* Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* yang Terdaftar di BEI periode 2005-2011

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.04046533
Most Extreme Differences	Absolute	.124
	Positive	.124
	Negative	-.120
Kolmogorov-Smirnov Z		.783
Asymp. Sig. (2-tailed)		.571

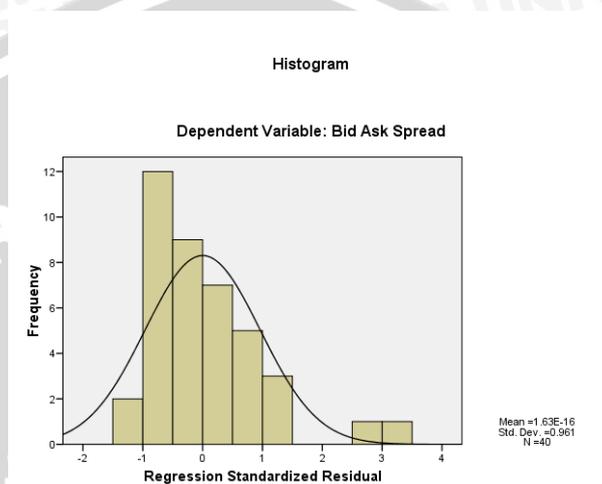
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil Analisis SPSS

Hasil uji *kolmogrov-smirnov* pada tabel 6 menunjukkan *p-value* (Asymp. Sig. (2-tailed)) yang bernilai 0,571, dimana nilai tersebut lebih besar daripada  $\alpha = 0,05$ . Oleh karena nilai signifikansi lebih besar daripada  $\alpha = 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa asumsi normalitas telah terpenuhi sehingga dapat dinyatakan bahwa model regresi tersebut telah layak digunakan. Selain menggunakan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov*, normalitas data penelitian dapat diuji dengan menggunakan analisis grafik histogram. Jika grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi

normalitas. Model regresi yang baik adalah data terdistribusi secara normal (Ghozali, 2006:110). Histogram untuk kedua variable adalah sebagai berikut:



Sumber : Hasil Analisis SPSS

Gambar 4

Histogram Residual Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2011

Dari hasil uji normalitas dengan menggunakan histogram residual menunjukkan bahwa data sudah mendekati bentuk standar distribusi normal, yaitu sebaran data membentuk bel.

## 2) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Jika terdapat korelasi akan menyebabkan problem multikolinieritas. Model regresi yang baik seharusnya tidak

terjadi korelasi diantara variabel independen (Ghozali, 2011:105). Dalam penelitian ini, untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* < 0,1 dan nilai VIF > 10 maka terjadi multikolonieritas. Sebaliknya jika nilai *tolerance* > 0,1 dan VIF < 10 maka tidak terjadi multikolonieritas. Hasil uji VIF dan *tolerance* dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 7 Hasil Uji Multikolonieritas *Variance Inflation Factor* (VIF) Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2011

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.065	.015		4.452	.000		
	Harga Saham	-1.1E-005	.000	-.417	-2.785	.008	.949	1.054
	Volume Perdagangan Saham	-2.177	1.026	-.315	-2.121	.041	.963	1.039
	Varian Return Saham	.347	5.958	.009	.058	.954	.957	1.045

a. Dependent Variable: Bid Ask Spread

Sumber : Hasil Analisis SPSS

Dari tabel 7 diatas dapat dilihat bahwa variabel harga saham dan volume perdagangan saham memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan VIF kurang 10 (VIF < 10). Berdasarkan hasil pada tabel 5 diatas, nilai harga saham memiliki *tolerance* 0,949 dan VIF 1,054 dan volume perdagangan saham memiliki nilai *tolerance* 0,963 dan VIF 1,039 dan varian return memiliki nilai *tolerance* 0,957 dan VIF 1,045 maka dapat disimpulkan bahwa

tidak terjadi multikolonieritas karena nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan untuk VIF kurang dari 10.

### 3) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi dinamakan terjadi problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain (Ghozali, 2011:111). Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi digunakan statistik uji Durbin-Watson. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan antara nilai hitung Durbin Watson dengan nilai tabel Durbin Watson ( $d_L$  dan  $d_U$ ). Di mana hipotesis uji yang digunakan adalah sebagai berikut:

$H_0$  : Tidak terdapat autokorelasi

$H_1$  : Terdapat autokorelasi

Pengambilan keputusan dengan uji Durbin Watson dapat dilakukan dengan terlebih dahulu mendapatkan nilai  $d_L$  dan  $d_U$  pada tabel Durbin Watson untuk nilai  $k = 2$  dan  $n = 40$ . Didapatkan nilai  $d_L$  sebesar 1,3384 dan nilai  $d_U$  sebesar 1,6589. Selanjutnya dibuat daerah keputusan sebagai berikut:

Tabel 8 Hasil Nilai Hitung Durbin Watson dengan Nilai Tabel Durbin Watson

$d_L$	$d_U$	$4-d_L$	$4-d_U$
1,3384	1,6589	2,6616	2,3411

Sumber: data diolah, 2013

Dari tabel 8 diatas dapat dilihat bahwa nilai  $d_L$  dan  $d_U$  pada tabel Durbin Watson untuk nilai  $k = 2$  dan  $n = 40$ . Didapatkan nilai  $4-d_L$  sebesar 2,6616 dan nilai  $4-d_U$  sebesar 2,3411. Selanjutnya hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 9 dibawah ini:

Tabel 9 Hasil Uji Autokorelasi Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2011

Model Summary					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.484 <sup>a</sup>	.234	.171	.04211765	2.208

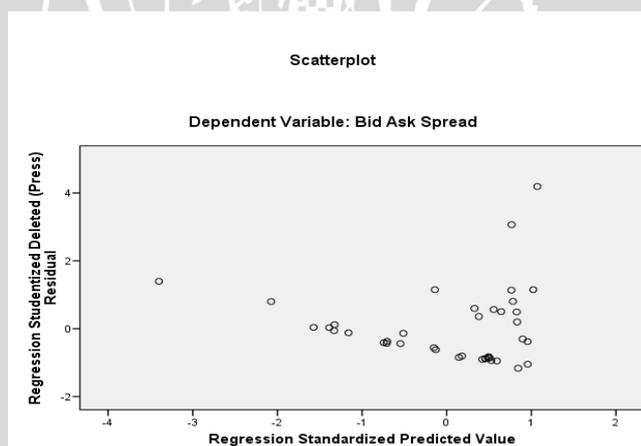
a. Predictors: (Constant), Varian Return Saham, Volume Perdagangan Saham, Harga Saham  
b. Dependent Variable: Bid Ask Spread

Sumber : Hasil Analisis SPSS

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 9, pengujian terhadap model regresi menghasilkan Durbin Watson statistik sebesar 2,208. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi, karena  $1,6589 < 2,208 < 2,3411$  ( $d_U < d < 4-d_U$ ).

#### 4) Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut heterokedastisitas (Ghozali, 2011:139). Model regresi yang baik adalah yang Homokedastisitas. Cara mendeteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas adalah dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* di sekitar nilai X dan Y (Ghozali, 2006:105). Berikut ini adalah gambar hasil uji heterokedastisitas pada penelitian yaitu grafik *scatterplot* yang dapat ditunjukkan pada gambar 5 berikut ini:



Sumber : Hasil Analisis SPSS

Gambar 5

Hasil Uji Heterokedastisitas Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2011

Gambar 5 uji *scatterplot* di atas menjelaskan bahwa terlihat titik-titik tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, serta tampak tidak terjadi pola yang jelas, sehingga disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas (asumsi homoskedastisitas terpenuhi).

### 3. Persamaan Regresi Linear Berganda

Regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yakni harga saham, volume perdagangan saham dan varian *return* terhadap variabel terikat yakni *bid ask spread*. Hasil uji regresi dengan menggunakan program *software SPSS (Statistic Package for the Social Sciens) 16.00 for windows* ditunjukkan pada tabel *Coefficient* sebagai berikut :

Tabel 10 Koefisien Regresi Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2011

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.065	.015		4.452	.000
	Harga Saham	-1.1E-005	.000	-.417	-2.785	.008
	Volume Perdagangan Saham	-2.177	1.026	-.315	-2.121	.041
	Varian Return Saham	.347	5.958	.009	.058	.954

a. Dependent Variable: Bid Ask Spread

Sumber : Hasil Analisis SPSS

Berdasarkan tabel 10 diatas maka dihasilkan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$\text{Bid ask spread} = -0,417\text{PRICE} - 0,315\text{VOL} + 0,009\text{RISK} + e$$

Berdasarkan model regresi di atas dapat dijelaskan bahwa:

- a. Nilai koefisien regresi variabel harga saham sebesar -0,417 menunjukkan bahwa variabel harga saham mempunyai pengaruh negatif terhadap *bid ask spread*. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham berbanding terbalik dengan *bid ask spread*. Nilai parameter atau koefisien regresi  $\beta_1$  ini menjelaskan bahwa setiap variabel harga saham meningkat 1% maka akan diikuti dengan menurunnya *bid ask spread* sebesar -0,417.
- b. Nilai koefisien regresi variabel volume perdagangan saham sebesar -0,315 menunjukkan bahwa variabel volume perdagangan saham mempunyai pengaruh negatif terhadap *bid ask spread*. Hal ini menunjukkan bahwa volume perdagangan saham berbanding terbalik dengan *bid ask spread*. Nilai parameter atau koefisien regresi  $\beta_2$  ini menjelaskan bahwa setiap variabel volume perdagangan saham meningkat 1% maka akan diikuti dengan menurunnya *bid ask spread* sebesar -0,315.
- c. Nilai koefisien regresi variabel varian return sebesar 0,009 menunjukkan bahwa variabel volume perdagangan saham mempunyai pengaruh positif terhadap *bid ask spread*. Hal ini menunjukkan bahwa varian return berbanding lurus dengan *bid ask spread*. Nilai parameter atau koefisien regresi  $\beta_3$  ini menjelaskan bahwa setiap variabel volume perdagangan saham meningkat 1%

maka akan diikuti dengan meningkatnya *bid ask spread* sebesar 0,009.

#### 4. Pengujian Hipotesis

##### a. Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama menyatakan bahwa variabel harga saham, volume perdagangan saham dan varian return secara gabungan/simultan signifikan pengaruhnya terhadap *bid ask spread*, Pengujian hipotesis pertama dilakukan dengan melihat nilai koefisien regresi pada perhitungan dalam model summary, yaitu *Adjusted R Square*. Nilai koefisien regresi secara rinci disajikan dalam tabel 11 sebagai berikut :

Tabel 11 Model Summary Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2011

Model Summary <sup>a</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.484 <sup>a</sup>	.234	.171	.04211765

a. Predictors: (Constant), Varian Return Saham, Volume Perdagangan Saham, Harga Saham  
b. Dependent Variable: Bid Ask Spread

Sumber : Hasil Analisis SPSS

Besarnya nilai *Adjusted R Square* pada tabel 11 adalah 0,171. Angka tersebut menjadi dasar menghitung nilai koefisien determinasi. Nilai koefisien determinasi adalah 17,1% memiliki arti bahwa pengaruh variabel harga saham, volume perdagangan saham dan

varian return secara gabungan/simultan terhadap *bid ask spread* sebesar 17,1 %, sedangkan sisanya sebesar 82,9% (100%-17,1%) dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model persamaan regresi. Dalam pengujian hipotesis pertama untuk mengetahui signifikan atau tidaknya variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat menggunakan uji F. Hasil pengujian menggunakan uji statistik F ditunjukkan dalam tabel anova sebagai berikut :

Tabel 12 Tabel Anova Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2011

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.020	3	.007	3.674	.021 <sup>a</sup>
	Residual	.064	36	.002		
	Total	.083	39			

a. Predictors: (Constant), Varian Return Saham, Volume Perdagangan Saham, Harga Saham

b. Dependent Variable: Bid Ask Spread

Sumber : Hasil Analisis SPSS

Perhitungan dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut :

- a. F hitung dari SPSS didapatkan sebesar 3,674
- b. Numerator = 4 – 1 = 3 ; denominator = 40 – 4 = 36. Dengan ketentuan tersebut, diperoleh angka F tabel sebesar 2,028
- c. Dari hasil perhitungan didapatkan angka F hitung sebesar 3,674 > F tabel sebesar 2,028 sehingga H0 ditolak dan H1 diterima.

- d. Berdasarkan perhitungan angka signifikansi sebesar  $0,021 < 0,05$ , artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.

Penggunaan F hitung ataupun angka signifikansi menghasilkan keputusan yang sama. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel harga saham, volume perdagangan saham dan varian return secara gabungan/simultan signifikan pengaruhnya terhadap *bid ask spread*.

#### b. Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua menyatakan bahwa variabel harga saham, volume perdagangan saham dan varian return secara sendiri-sendiri/parsial signifikan pengaruhnya terhadap *bid ask spread*. Pengujian hipotesis kedua ini dilakukan dengan menggunakan uji t, dengan melihat nilai koefisien t maupun nilai koefisien sig. pada tabel *Coefficients* sebagai berikut :

Tabel 13 Tabel Coefficients Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2011

		Coefficients <sup>a</sup>				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.065	.015		4.452	.000
	Harga Saham	-1.1E-005	.000	-.417	-2.785	.008
	Volume Perdagangan Saham	-2.177	1.026	-.315	-2.121	.041
	Varian Return Saham	.347	5.958	.009	.058	.954

a. Dependent Variable: Bid Ask Spread

Sumber : Hasil Analisis SPSS

1. Uji hipotesis variabel Harga Saham signifikan pengaruhnya terhadap *Bid Ask Spread*

a. Hasil penghitungan SPSS diperoleh angka t hitung sebesar -2,785

b.  $DF = 40 - 3 = 37$ , dari ketentuan tersebut diperoleh angka t tabel sebesar 2,026

c. Dari hasil perhitungan didapatkan angka t hitung sebesar  $2,785 > t$  tabel sebesar 2,028 sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.

d. Berdasarkan perhitungan angka signifikansi sebesar  $0,008 < 0,05$ , artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa ada pengaruh sendiri-sendiri/parsial secara signifikan variabel harga saham terhadap *bid ask spread*. Besarnya pengaruh variabel harga saham terhadap *bid ask spread* sebesar -0,417 atau sebesar 41,7%, artinya variabel harga saham mempunyai pengaruh negatif terhadap *bid ask spread*. Adanya pengaruh negatif menunjukkan pengaruh berlawanan arah, yaitu jika harga saham meningkat maka *bid ask spread* turun. Variabel harga saham dianggap berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread*, hal ini tercermin dalam angka signifikansi sebesar 0,008 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa variabel harga saham

secara parsial signifikan pengaruhnya terhadap *bid ask spread* diterima.

2. Uji hipotesis variabel Volume Perdagangan Saham signifikan pengaruhnya terhadap *Bid Ask Spread*

a. Hasil penghitungan SPSS diperoleh angka t hitung sebesar

-2,121

b.  $DF = 40 - 3 = 37$ , dari ketentuan tersebut diperoleh angka

t tabel sebesar 2,028

c. Dari hasil perhitungan didapatkan angka t hitung sebesar

$2,121 > t$  tabel sebesar 2,028 sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_1$

diterima.

d. Berdasarkan perhitungan angka signifikansi sebesar

$0,041 < 0,05$ , artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa ada pengaruh sendiri-sendiri/parsial secara signifikan variabel volume perdagangan saham terhadap *bid ask spread*. Besarnya pengaruh variabel volume perdagangan saham terhadap *bid ask spread* sebesar -0,315 atau sebesar 31,5%, artinya variabel volume perdagangan saham mempunyai pengaruh negatif terhadap *bid ask spread*. Adanya pengaruh negatif menunjukkan pengaruh berlawanan arah, yaitu jika volume perdagangan saham meningkat maka *bid ask spread* turun. Variabel volume perdagangan saham dianggap berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread*, hal ini tercermin

dalam angka signifikansi sebesar 0,041 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa variabel volume perdagangan saham secara parsial signifikan pengaruhnya terhadap *bid ask spread* diterima.

3. Uji hipotesis variabel Varian *Return* signifikan pengaruhnya terhadap *Bid Ask Spread*

a. Hasil penghitungan SPSS diperoleh angka  $t$  hitung sebesar 0,058

b.  $DF = 40 - 3 = 37$ , dari ketentuan tersebut diperoleh angka  $t$  tabel sebesar 2,028

c. Dari hasil perhitungan didapatkan angka  $t$  hitung sebesar  $0,058 < t$  tabel sebesar 2,028 sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak.

d. Berdasarkan perhitungan angka signifikansi sebesar  $0,954 > 0,05$ , artinya  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak ada pengaruh sendiri-sendiri/parsial secara signifikan variabel varian return terhadap *bid ask spread*. Besarnya pengaruh variabel varian return terhadap *bid ask spread* sebesar 0,009 atau sebesar 0,9%, artinya variabel varian return mempunyai pengaruh positif terhadap *bid ask spread*. Adanya pengaruh positif menunjukkan pengaruh berbanding lurus, yaitu jika varian return meningkat maka *bid ask spread* meningkat. Variabel varian return dianggap tidak

berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread*, hal ini tercermin dalam angka signifikansi sebesar 0,954 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa variabel varian *return* secara parsial signifikan pengaruhnya terhadap *bid ask spread* ditolak.

### c. Pengujian Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa harga saham merupakan variabel dominan dalam mempengaruhi *bid ask spread*. Hal ini dapat ditentukan melalui nilai *standardized coefficients beta* pada tabel 13 sebagai berikut :

Tabel 13 Hasil Uji *Coefficients* Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* yang Terdaftar di BEI periode 2005-2011

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.065	.015		4.452	.000
	Harga Saham	-1.1E-005	.000	-.417	-2.785	.008
	Volume Perdagangan Saham	-2.177	1.026	-.315	-2.121	.041
	Varian Return Saham	.347	5.958	.009	.058	.954

a. Dependent Variable: Bid Ask Spread

Sumber : Hasil Analisis SPSS

Dari hasil regresi berdasarkan tabel 13 diatas apabila dilihat pada *standardized coefficients beta*, diketahui nilai koefisien regresi masing-masing variabel bebas secara parsial yang mencerminkan besarnya pengaruh atau kontribusi terhadap variabel terikat. Nilai koefisien *Beta* variabel harga saham sebesar -0,417 dan variabel

volume perdagangan saham sebesar -0,315 dan variabel varian return sebesar 0,009. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa nilai *beta* variabel harga saham sebesar -0,417 ditentukan sebagai nilai *beta* terbesar, dengan demikian variabel harga saham memiliki pengaruh dominan terhadap *bid ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di BEI periode 2005-2011. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa variabel volume perdagangan saham merupakan variabel dominan dalam mempengaruhi *bid ask spread* ditolak.

### C. Interpretasi Hasil Penelitian

#### 1. Pengaruh Variabel Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan Varian Return terhadap *Bid Ask Spread* Secara Simultan

Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui variabel harga saham, volume perdagangan saham dan varian return secara gabungan/simultan signifikan pengaruhnya terhadap *bid ask spread*. Hal ini dapat dilihat dari hasil perhitungan Uji F yang menunjukkan bahwa  $F_{hitung} > F_{tabel}$  yaitu  $3,674 > 2,028$  sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Berdasarkan perhitungan angka signifikansi sebesar  $0,021 < 0,05$ , artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Kesimpulan dari perhitungan tersebut, bahwa keseluruhan variabel bebas harga saham, volume perdagangan saham dan varian return memberikan pengaruh gabungan/simultan yang signifikan terhadap variabel terikat yaitu *bid ask spread*. Dengan demikian jika investor saham ingin membeli saham emiten yang melakukan *stock split*,

maka investor saham sebaiknya mempertimbangkan variabel harga saham dan volume perdagangan saham, karena variabel-variabel tersebut mempunyai pengaruh yang nyata terhadap *bid ask spread* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2005-2011. Variabel harga saham dan volume perdagangan saham dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan *stock split*.

## 2. Pengaruh Variabel Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan Varian Return terhadap Bid Ask Spread Secara Parsial

### a. Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda didapatkan bahwa variabel harga saham memiliki koefisien regresi yang menunjukkan nilai sebesar -0,417 menunjukkan bahwa variabel harga saham mempunyai pengaruh negatif terhadap *bid ask spread*, Hal ini menunjukkan bahwa harga saham berbanding terbalik dengan *bid ask spread*. Nilai parameter atau koefisien regresi ini menjelaskan bahwa setiap variabel harga saham meningkat 1% maka akan diikuti dengan menurunnya *bid ask spread* sebesar -0,417. Dari uji t didapatkan hasil bahwa variabel harga saham memiliki pengaruh secara parsial terhadap *bid ask spread*. Hal ini dapat dilihat dari nilai uji t yaitu,  $t$  hitung lebih besar dari  $t$  tabel ( $2,785 > 2,028$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel harga saham berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread*,

dengan tingkat signifikansi yang kurang dari tingkat kesalahan yang dipakai yaitu sebesar 5% ( $0,008 < 0,05$ ).

Nilai koefisien regresi sebesar  $-0,417$  menunjukkan arah koefisiennya yang negatif dapat diartikan bahwa harga saham berbanding terbalik dengan *bid ask spread*. Dimana semakin meningkat harga saham, maka semakin menurun *bid ask spread* dan sebaliknya, semakin menurun harga saham, maka semakin meningkat *bid ask spread*. Jadi harga saham yang semakin menurun sesudah *stock split* dapat mengurangi minat investor untuk membeli saham tersebut karena harga saham yang rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Keadaan ini senantiasa membuat *dealer* tidak langsung melepas saham tetapi saham tersebut ditahan terlebih dahulu sampai pada waktu tertentu sehingga biaya kepemilikan saham menjadi semakin tinggi yang berarti dapat memperlebar *bid ask spread*. Hal ini terjadi karena *dealer* menganut motif jangka panjang dalam berinvestasi untuk dapat menutup biaya kepemilikan yang ditanggung oleh *dealer*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya oleh Sutrisno (2000) dan Sariwulan (2007) yang menemukan bahwa harga saham signifikan pengaruhnya terhadap *bid ask spread*.

#### b. Volume Perdagangan Saham

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda didapatkan bahwa variabel volume perdagangan saham memiliki koefisien regresi

yang menunjukkan nilai sebesar -0,315 menunjukkan bahwa variabel volume perdagangan saham mempunyai pengaruh negatif terhadap *bid ask spread*, Hal ini menunjukkan bahwa volume perdagangan saham berbanding terbalik dengan *bid ask spread*. Nilai parameter atau koefisien regresi ini menjelaskan bahwa setiap variabel volume perdagangan saham meningkat 1% maka akan diikuti dengan menurunnya *bid ask spread* sebesar -0,315. Dari uji t didapatkan hasil bahwa variabel volume perdagangan saham memiliki pengaruh secara parsial terhadap *bid ask spread*. Hal ini dapat dilihat dari uji t, t hitung lebih besar dari t tabel ( $2,121 > 2,028$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel volume perdagangan saham berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread*, dengan tingkat signifikansi yang lebih kecil dari tingkat kesalahan yang dipakai yaitu sebesar 5% ( $0,041 < 0,05$ ).

*Stock split* menjadikan harga saham pada suatu rentang perdagangan tertentu sehingga perdagangan saham bisa lebih optimal dan dapat aktif diperdagangkan serta dapat meningkatkan minat investor kecil untuk membeli sejumlah saham yang lebih besar. Perdagangan suatu saham yang aktif yaitu dengan volume perdagangan yang besar menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh investor yang berarti saham tersebut menjadi likuid. Nilai koefisien regresi sebesar -0,315 menunjukkan arah koefisiennya yang negatif dapat diartikan bahwa volume perdagangan saham berbanding

terbalik dengan *bid ask spread*. Dimana semakin meningkat volume perdagangan saham, maka semakin menurun *bid ask spread* dan sebaliknya, semakin menurun volume perdagangan saham, maka semakin meningkat *bid ask spread*. Jadi semakin tinggi volume perdagangan saham sesudah *stock split* mengakibatkan saham menjadi lebih likuid. Keadaan ini menyebabkan *dealer* tidak perlu memegang saham tersebut terlalu lama atau dapat langsung melepas saham karena *dealer* menganut motif jangka pendek untuk mendapatkan *capital gain* sehingga jangka waktu *dealer* memegang saham tersebut berkurang, mengakibatkan biaya kepemilikan menjadi rendah dan *bid ask spread* menyempit.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Setiyono (2008) dan Ady (2010) yang menyatakan bahwa secara parsial variabel volume perdagangan saham signifikan pengaruhnya terhadap *bid ask spread*.

#### c. Varian Return

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda didapatkan bahwa variabel varian return memiliki koefisien regresi yang menunjukkan nilai sebesar 0,009 menunjukkan bahwa variabel harga saham mempunyai pengaruh positif terhadap *bid ask spread*, Hal ini menunjukkan bahwa varian return berbanding lurus dengan *bid ask spread*. Nilai parameter atau koefisien regresi ini menjelaskan bahwa setiap variabel varian return meningkat 1% maka akan diikuti dengan meningkatnya *bid ask spread* sebesar 0,009. Dari uji t didapatkan hasil

bahwa variabel varian return tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap *bid ask spread*. Hal ini dapat dilihat dari nilai uji t yaitu, t hitung lebih kecil dari t tabel ( $0,058 < 2,028$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel varian return tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread*, dengan tingkat signifikansi yang lebih besar dari tingkat kesalahan yang dipakai yaitu sebesar 5% ( $0,954 > 0,05$ ).

Varian return adalah tingkat risiko yang terjadi dari suatu kegiatan investasi, terutama akibat transaksi saham di pasar bursa yang disebabkan adanya volatilitas/fluktuasi harga saham. Varian return yang tinggi berarti risiko yang dihadapi juga tinggi karena varian return berkorelasi dengan risiko. Risiko saham yang semakin tinggi menyebabkan *dealer* berusaha menutupinya dengan *spread* yang besar. Besarnya risiko tersebut senantiasa membuat *dealer* tidak langsung melepas saham tetapi saham tersebut ditahan terlebih dahulu sampai pada waktu tertentu sehingga biaya kepemilikan saham menjadi semakin tinggi yang berarti dapat memperlebar *bid ask spread*. Dalam penelitian ini hubungan positif antara varian return dan *bid ask spread* belum dapat dibuktikan secara nyata (tidak signifikan) artinya risiko yang semakin tinggi di seputar pengumuman *stock split* tidak membuat *dealer* menaikkan biaya kepemilikan sehingga *bid ask spread* tetap kecil.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Sariwulan (2007) dan Ady (2010) yang menyatakan bahwa secara parsial variabel varian return signifikan pengaruhnya terhadap *bid ask spread*.

### 3. Pengaruh Paling Dominan Terhadap *Bid Ask Spread*

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa variabel harga saham memiliki pengaruh yang paling dominan dikarenakan memiliki tingkat  $\beta$  paling tinggi yaitu sebesar -0,417 dan variabel volume perdagangan saham memiliki tingkat  $\beta$  sebesar -0,315 dan variabel varian return memiliki tingkat  $\beta$  sebesar 0,009. Koefisien yang dimiliki oleh variabel harga saham bertanda negatif yang berarti jika terjadi peningkatan pada harga saham maka terjadi penurunan pada *bid ask spread* dan sebaliknya jika terjadi penurunan pada harga saham maka terjadi peningkatan pada *bid ask spread*. Jadi harga saham yang semakin menurun sesudah *stock split* dapat mengurangi minat investor untuk membeli saham tersebut karena harga saham yang rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Keadaan ini senantiasa membuat *dealer* tidak langsung melepas saham tetapi saham tersebut ditahan terlebih dahulu sampai pada waktu tertentu sehingga biaya kepemilikan saham menjadi semakin tinggi yang berarti dapat memperlebar *bid ask spread*.

#### D. Mapping Hasil Penelitian

No.	Nama Peneliti	Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Taty Sariwulan	2007	Pengaruh <i>Stock Split</i> terhadap Likuiditas Saham	<p>a. harga saham, volume perdagangan saham dan risiko saham secara bersama-sama berpengaruh pada persentase <i>spread</i>.</p> <p>b. Pengujian secara parsial menunjukkan harga saham dapat mempengaruhi persentase <i>spread</i>.</p> <p>c. Pengujian secara parsial menunjukkan volume perdagangan tidak mempengaruhi persentase <i>spread</i>.</p> <p>d. Pengujian secara parsial menunjukkan bahwa risiko saham dapat mempengaruhi persentase <i>spread</i>.</p>
2.	Wisnu Pangah Setiyono	2008	Analisis Pengaruh Harga dan Volume Perdagangan terhadap Tingkat <i>Spread</i> Saham Sebelum dan Sesudah Melakukan <i>Stock Split</i>	<p>a. Adanya pengaruh secara simultan dan signifikan antara harga saham dan volume perdagangan terhadap <i>bid ask spread</i>.</p> <p>b. Pengujian secara parsial menunjukkan variable harga saham tidak berpengaruh secara nyata terhadap tingkat <i>spread</i>.</p> <p>c. Pengujian secara parsial menunjukkan Untuk variable volume perdagangan berpengaruh secara nyata terhadap tingkat <i>spread</i>.</p>

3.	I Wayan Ramantha	2006		<p>a. Pengujian secara parsial menunjukkan Untuk variable volume perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>bid ask spread</i>.</p> <p>b. Pengujian secara parsial menunjukkan Untuk variable volatilitas harga saham berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i>.</p> <p>c. Dari pengujian uji F terhadap model regresi diperoleh bahwa volume perdagangan saham dan volatilitas harga saham secara bersama-sama berpengaruh terhadap <i>bid ask spread</i>.</p>
4.	Sri Utami Ady	2010	<p>Analisis Variabel yang berpengaruh terhadap <i>Spread Harga Saham</i></p>	<p>a. Dilakukan uji F yang merupakan hasil perhitungan regresi variabel-variabel bebas tersebut (<i>dividend yield</i>, volume perdagangan, harga saham, varian return, dan lama terdaftar) secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang nyata (signifikan) terhadap <i>spread</i> harga saham.</p> <p>b. Pengujian secara parsial menunjukkan <i>dividend yield</i> mempunyai pengaruh negatif dan signifikan dalam menentukan keragaman <i>spread</i>.</p> <p>c. Pengujian secara parsial menunjukkan volume perdagangan mempunyai pengaruh negatif dan signifikan</p>

				<p>dalam menentukan keragaman <i>spread</i>.</p> <p>d. Pengujian secara parsial menunjukkan varian return mempunyai pengaruh positif dan signifikan dalam menentukan keragaman <i>spread</i>.</p> <p>e. Pengujian secara parsial menunjukkan harga saham mempunyai pengaruh negatif tetapi tidak signifikan dalam menentukan keragaman <i>spread</i>.</p> <p>f. Pengujian secara parsial menunjukkan lama terdaftar mempunyai pengaruh positif dan signifikan pada <math>\alpha = 5\%</math> dalam menentukan keragaman <i>spread</i>.</p>
5.	Ikrima	2013	<p>Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan Varian Return Terhadap <i>Bid Ask Spread</i> di Seputar Pengumuman <i>Stock Split</i></p>	<p>a. Variabel Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham secara simultan signifikan pengaruhnya terhadap <i>Bid Ask Spread</i>.</p> <p>b. Variabel Harga Saham secara parsial signifikan pengaruhnya terhadap <i>Bid Ask Spread</i>.</p> <p>c. Variabel Volume Perdagangan Saham secara parsial signifikan pengaruhnya terhadap <i>Bid Ask Spread</i>.</p> <p>d. Variabel Varian Return secara parsial tidak signifikan pengaruhnya terhadap <i>Bid Ask Spread</i></p> <p>e. Variabel Harga Saham berpengaruh dominan terhadap <i>Bid Ask Spread</i>.</p>

## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil uji hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dapat diperoleh kesimpulan bahwa :

1. Variabel harga saham, volume perdagangan saham dan varian return secara gabungan atau simultan signifikan pengaruhnya terhadap *bid ask spread*. Hasil ini berarti mendukung hipotesis yang telah diajukan yaitu "Variabel harga saham, volume perdagangan saham dan varian return secara gabungan atau simultan signifikan pengaruhnya terhadap *bid ask spread*". Dengan demikian jika investor saham ingin membeli saham emiten yang melakukan *stock split*, maka investor saham sebaiknya mempertimbangkan variabel harga saham dan volume perdagangan saham, karena variabel-variabel tersebut mempunyai pengaruh yang nyata terhadap *bid ask spread* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2005-2011. Variabel harga saham dan volume perdagangan saham dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan *stock split*.
2. Harga saham signifikan pengaruhnya secara parsial terhadap *bid ask spread*. Hal ini dibuktikan dengan nilai t hitung sebesar -2,785 dengan probabilitas signifikan 0,008. Berdasarkan hasil tersebut nilai t hitung

tersebut lebih besar daripada  $t$  tabel ( $2,785 > 2,028$ ) dan juga karena probabilitas signifikansi lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ . Pengujian ini menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak. Nilai koefisien regresi sebesar  $-0,417$  menunjukkan arah koefisiennya yang negatif dapat diartikan bahwa harga saham berbanding terbalik dengan *bid ask spread*. Dimana semakin meningkat harga saham, maka semakin menurun *bid ask spread* dan sebaliknya, semakin menurun harga saham, maka semakin meningkat *bid ask spread*. Jadi harga saham yang semakin menurun sesudah *stock split* dapat mengurangi minat investor untuk membeli saham tersebut karena harga saham yang rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Keadaan ini senantiasa membuat *dealer* tidak langsung melepas saham tetapi saham tersebut ditahan terlebih dahulu sampai pada waktu tertentu sehingga biaya kepemilikan saham menjadi semakin tinggi yang berarti dapat memperlebar *bid ask spread*. Hal ini terjadi karena *dealer* menganut motif jangka panjang dalam berinvestasi untuk dapat menutup biaya kepemilikan yang ditanggung oleh *dealer*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya oleh Sutrisno (2000) dan Sariwulan (2007) yang menemukan bahwa harga saham signifikan pengaruhnya terhadap *bid ask spread*.

3. Volume perdagangan saham secara parsial signifikan pengaruhnya terhadap *bid ask spread*. Hal ini dibuktikan dengan nilai

t hitung sebesar  $-2,121$  dengan probabilitas signifikan  $0,041$ . Berdasarkan hasil tersebut nilai t hitung tersebut lebih besar daripada t tabel ( $2,121 > 2,028$ ) dan juga karena probabilitas signifikansi lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ . Pengujian ini menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak. Nilai koefisien regresi sebesar  $-0,315$  menunjukkan arah koefisiennya yang negatif dapat diartikan bahwa volume perdagangan saham berbanding terbalik dengan *bid ask spread*. Dimana semakin meningkat volume perdagangan saham, maka semakin menurun *bid ask spread* dan sebaliknya, semakin menurun volume perdagangan saham, maka semakin meningkat *bid ask spread*. Jadi semakin tinggi volume perdagangan saham sesudah *stock split* mengakibatkan saham menjadi lebih likuid. Keadaan ini menyebabkan *dealer* tidak perlu memegang saham tersebut terlalu lama atau dapat langsung melepas saham karena *dealer* menganut motif jangka pendek untuk mendapatkan *capital gain* sehingga jangka waktu *dealer* memegang saham tersebut berkurang, mengakibatkan biaya kepemilikan menjadi rendah dan *bid ask spread* menyempit. Hasil penelitian ini sejalan dengan Setiyono (2008) dan Ady (2010) yang menyatakan bahwa secara parsial variabel volume perdagangan saham signifikan pengaruhnya terhadap *bid ask spread*.

4. Varian return secara parsial tidak signifikan pengaruhnya terhadap *bid ask spread*. Hal ini dibuktikan dengan nilai t hitung sebesar  $0,058$  dengan probabilitas signifikan  $0,954$ . Berdasarkan hasil tersebut nilai t

hitung tersebut lebih kecil daripada  $t$  tabel ( $0,058 < 2,028$ ) dan juga karena probabilitas signifikansi lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ . Pengujian ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima. Nilai koefisien regresi sebesar 0,009 menunjukkan arah koefisiennya yang positif dapat diartikan bahwa varian return berbanding lurus dengan *bid ask spread*. Varian return yang tinggi berarti risiko yang dihadapi juga tinggi karena varian return berkorelasi dengan risiko. Risiko saham yang semakin tinggi menyebabkan *dealer* berusaha menutupinya dengan *spread* yang besar. Besarnya risiko tersebut senantiasa membuat *dealer* tidak langsung melepas saham tetapi saham tersebut ditahan terlebih dahulu sampai pada waktu tertentu sehingga biaya kepemilikan saham menjadi semakin tinggi yang berarti dapat memperlebar *bid ask spread*. Dalam penelitian ini hubungan positif antara varian return dan *bid ask spread* belum dapat dibuktikan secara nyata (tidak signifikan) artinya risiko yang semakin tinggi di seputar pengumuman *stock split* tidak membuat *dealer* menaikkan biaya kepemilikan sehingga *bid ask spread* tetap kecil. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Sariwulan (2007) dan Ady (2010) yang menyatakan bahwa secara parsial variabel varian return signifikan pengaruhnya terhadap *bid ask spread*.

5. Variabel harga saham memiliki pengaruh yang paling dominan dikarenakan memiliki tingkat  $\beta$  paling tinggi yaitu sebesar -0,417 dan variabel volume perdagangan saham memiliki tingkat  $\beta$  sebesar -0,315 dan variabel varian return memiliki tingkat  $\beta$  sebesar 0,009. Hal ini

menunjukkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa variabel volume perdagangan saham merupakan variabel dominan dalam mempengaruhi *bid ask spread* ditolak. Koefisien yang dimiliki oleh variabel harga saham bertanda negatif yang berarti jika terjadi peningkatan pada harga saham maka terjadi penurunan pada *bid ask spread* dan sebaliknya jika terjadi penurunan pada harga saham maka terjadi peningkatan pada *bid ask spread*. Jadi harga saham yang semakin menurun sesudah *stock split* dapat mengurangi minat investor untuk membeli saham tersebut karena harga saham yang rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Keadaan ini senantiasa membuat *dealer* tidak langsung melepas saham tetapi saham tersebut ditahan terlebih dahulu sampai pada waktu tertentu sehingga biaya kepemilikan saham menjadi semakin tinggi yang berarti dapat memperlebar *bid ask spread*.

## B. Saran

1. Penelitian ini menyatakan bahwa varian return tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *bid ask spread*. Pada penelitian selanjutnya perlu dilakukan pengujian terhadap variabel varian return yang dalam penelitian ini masih belum signifikan untuk lebih menyempurnakan penelitian tentang studi informasi pada pasar modal di Indonesia
2. Penelitian ini menggunakan *bid ask spread* sebagai variabel dependen dan harga saham, volume perdagangan sahamnya sebagai variabel independen. Pada penelitian selanjutnya untuk likuiditas, tolak ukurnya dapat diperluas,

tidak hanya diukur dari persentase *spread*nya saja. Hal ini perlu untuk dilakukan karena likuiditas suatu saham juga dapat diukur dari *volume turn over nya* atau besarnya komisi untuk broker karena besarnya komisi ini ikut menentukan likuiditas saham. Variabel yang dapat mempengaruhi *spread* juga dapat ditambahkan seperti *dividend yield*.

3. Penelitian ini menggunakan periode penelitian selama 6 tahun yaitu tahun 2005 – 2011 dan tanggal peristiwa (*event date*) selama selama 11 hari yakni 1 hari pada tanggal *listing stock split* dan 10 hari sesudah melakukan *stock split*. Pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan *event date* dan periode penelitian yang lebih panjang untuk memperoleh hasil yang representative. Dengan *event date* yang lebih panjang, dapat dilihat dengan lebih jelas bagaimana reaksi pasar setelah adanya pengumuman *stock split*

**DAFTAR PUSTAKA**

Ady, Sri Utami. 2010. Analisis Variabel yang Berpengaruh Terhadap Spread Harga Saham pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Wacana*, 13(2).

Akmila, Fitriati dan Hadri Kusuma. 2003. The Effect of Stock Splits on The Stock Liquidity. *The Journal of Accounting, Management and Economics Research*, 3(1).

Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Staff Indonesia.

Arikunto, S. 1998. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.

Baker, H dan P. Gallagher. 1980. Management View of Stock Split. *Financial Management*, 9: 73 77.

Brigham, E.F dan L.C Gapenski. 1994. *Financial Management : Theory & Practice*. Orlando: The Dryden Press.

Brennan, M.J dan P.J. Hughes. 1991. Stock-Prices and the Supply of Information. *Journal of Finance*, 46(5): 1665 1691.

Brennan, M.J dan T.E Copeland. 1988. Stock Splits, Stock-Prices, and Transaction Costs. *Journal of Financial Economics*, 22(1): 83 101.

Budiarto, Arif dan Zaki. Baridwan. 1999. Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham di Bursa Efek Jakarta Periode 1994-1996". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 2(1): 91 115.

Copeland, T. 1979. Liquidity Changes Following Stock Splits. *Journal of Finance*, 34: 115 141.

..... 1983. Information Effects on the Bid-Ask Spread. *Journal of Finance*. 37: 1457 1469.

Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.

Ewijaya dan Nur Indriantoro. 1999. Analisis Pengaruh Pemecahan Saham terhadap Perubahan Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 2(1): 53 65.

Fatmawati, Sri 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*, XIV(4): 93 110.

- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivarite dengan SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang
- Gitman, Lawrence J. 2000. *Principle of Management Finance*. ed.9. Addison Wesley.
- Hartono, Jogyanto. 2008. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Husein, Umar. 2005. *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Husnan, Suad. 2002. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Jogyanto. 2000. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. ed.2. Yogyakarta: BPFE.
- Jones, C.P. 1996. *Investment : Analysis and Management*. John Wiley & Sons Inc.
- Kamaruddin, Ahmad. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Khomsiyah dan Sulistyoyo. 2001. Faktor Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan dan Keputusan Pemecahan Saham (Stock Split) : Aplikasi Analisis Diskriminasi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 16(3): 338 400.
- Kuncoro, Mudrajat. 2003. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Magdalena, Nany dan M. Abdul Aris. 2004. Pengujian Stabilitas Struktural Pengaruh Harga Saham, Return Saham, Varian Return Saham dan Volume Perdagangan Terhadap Bid-Ask Spread Pra dan Pasca Laporan Keuangan. *Empirika*, 17(1): 40 49.
- Marwatta. 2001. Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 4(2): 151 164.
- Mishkin, Frederic. S. 2001. *The Economics of Money, Banking, and Financial Market*. ed.6. USA: Pearson Education International.
- Murray, D. 1985. Dividend Policy Under Assymmetric Information. *Journal of Finance*, 40: 1031 1051.

Nurmayanti, Poppy. 2009. Pengaruh Return Saham, Earnings, dan Volume Perdagangan Saham terhadap Bid Ask Spread Sebelum dan Sesudah Pengumuman Laporan Keuangan. *Pekbis Jurnal*, 1(2): 115 123.

Sariwulan, Taty. 2007. Pengaruh Stock Split terhadap Likuiditas Saham. *Jurnal Trikonomika Fakultas Ekonomi Unpas*, 6(1).

Setiyono, Wisnu Panggah. 2008. Analisis Pengaruh Harga dan Volume Perdagangan Terhadap Tingkat Spread Saham Sebelum dan Sesudah Melakukan Stock Split. *Emisi*, 1(2): 137 149.

Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.

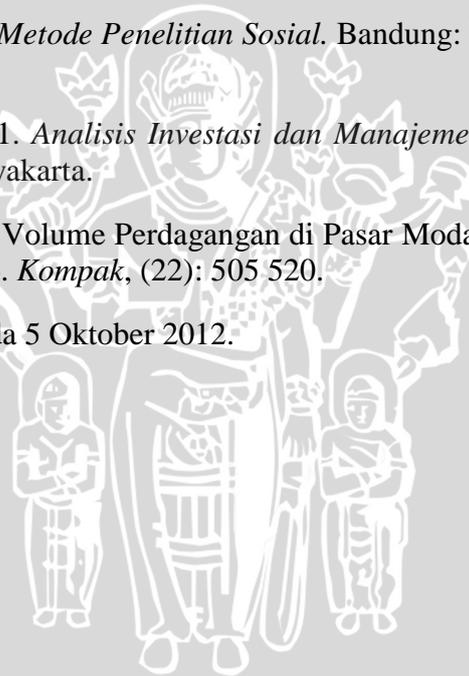
Sutrisno, Wang. 2000. Pengaruh Share Split Terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 2(2): 1 13.

Soehartono, Irawan. 2002. *Metode Penelitian Sosial*. Bandung: PT. Remaja Rosda Karya.

Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. ed.1. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

Zulhawati. 2000. Aktivitas Volume Perdagangan di Pasar Modal Indonesia Tahun Laporan Keuangan 1996. *Kompak*, (22): 505 520.

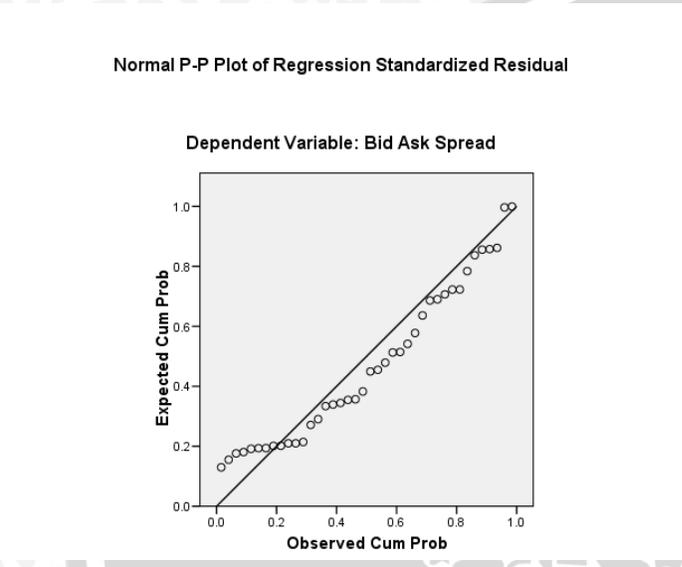
<http://idx.co.id/> diakses pada 5 Oktober 2012.



Lampiran 1

Hasil Output SPSS

Uji Normalitas

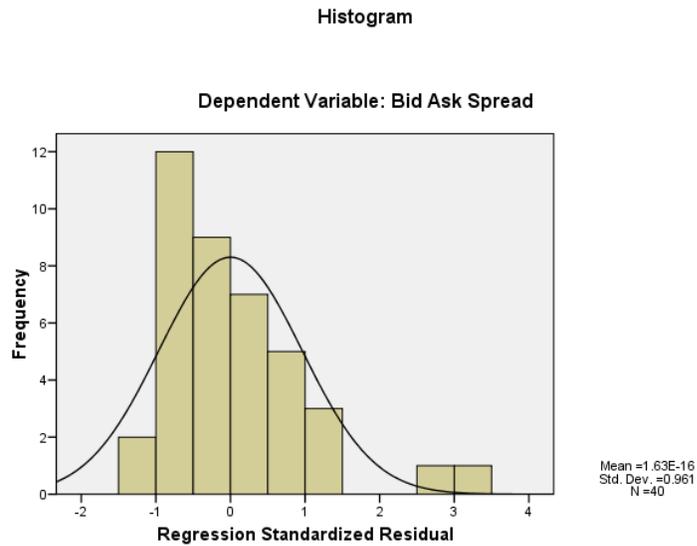


One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.04046533
Most Extreme Differences	Absolute	.124
	Positive	.124
	Negative	-.120
Kolmogorov-Smirnov Z		.783
Asymp. Sig. (2-tailed)		.571

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.



### Uji Autokorelasi

#### Model Summary<sup>a</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.484 <sup>a</sup>	.234	.171	.04211765	2.208

- a. Predictors: (Constant), Varian Return Saham, Volume Perdagangan Saham, Harga Saham
- b. Dependent Variable: Bid Ask Spread

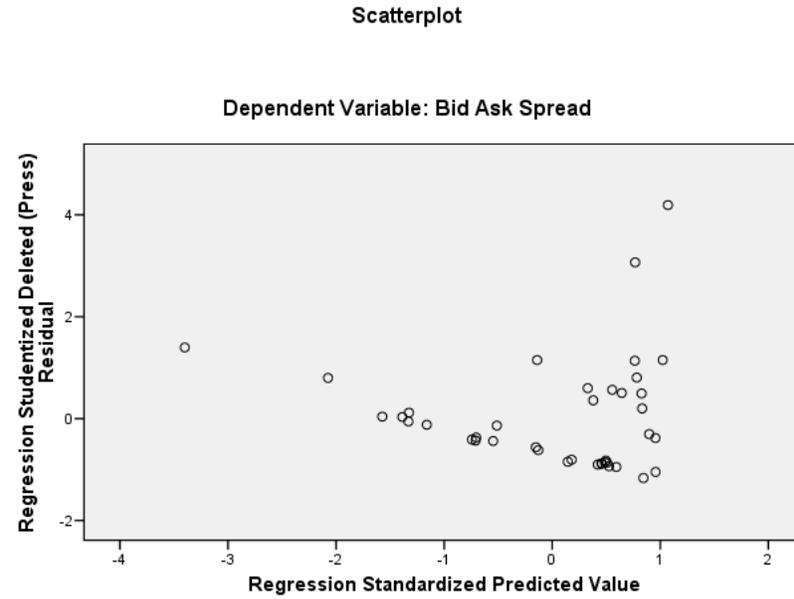
### Uji Multikolinieritas

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.065	.015		4.452	.000		
	Harga Saham	-1.1E-005	.000	-.417	-2.785	.008	.949	1.054
	Volume Perdagangan Saham	-2.177	1.026	-.315	-2.121	.041	.963	1.039
	Varian Return Saham	.347	5.958	.009	.058	.954	.957	1.045

- a. Dependent Variable: Bid Ask Spread

## Uji Heterokedastisitas



## Regression

### Model Summary<sup>a</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.484 <sup>a</sup>	.234	.171	.04211765

a. Predictors: (Constant), Varian Return Saham, Volume Perdagangan Saham, Harga Saham

b. Dependent Variable: Bid Ask Spread

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.020	3	.007	3.674	.021 <sup>a</sup>
	Residual	.064	36	.002		
	Total	.083	39			

a. Predictors: (Constant), Varian Return Saham, Volume Perdagangan Saham, Harga Saham

b. Dependent Variable: Bid Ask Spread

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.065	.015		4.452	.000
	Harga Saham	-1.1E-005	.000	-.417	-2.785	.008
	Volume Perdagangan Saham	-2.177	1.026	-.315	-2.121	.041
	Varian Return Saham	.347	5.958	.009	.058	.954

a. Dependent Variable: Bid Ask Spread



## Daftar Emiten Stock Split 2005-2006

No	Code	Company Name	Shares	# Shares	List Date	Trad Date	Ann Date	Note	Ratio
1	SMAR	SMART Corporation	1.189.440.000	1.486.800.000	20-Jun-05	20-Jun-05	16-Jun-05	par 200	1 : 5
2	CTRS	Ciputra Surya Tbk	989.432.417	1.978.864.834	25-Jul-05	25-Jul-05	19-Jul-05	par 250	1 : 2
3	TGKA	Tigaraksa Satria	787.279.500	874.755.000	30-Aug-05	30-Aug-05	29-Aug-05	par 1000	1:10
4	HEXA	Hexindo Adiperkasa	672.000.000	840.000.000	1-Sep-05	1-Sep-05	29-Aug-02	par 100	1 : 5
5	PRAS	Prima Alloy Steel Universal	470.400.000	588.000.000	20-Sep-05	20-Sep-05	19-Sep-05	par 100	1 : 5
6	HITS	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	1.800.000.000	2.250.000.000	15-Dec-05	15-Dec-05	14-Dec-05	par 100	1 : 5
7	TMAS	Pelayaran Tempuran Emas Tbk	496.100.000	992.200.000	17-Mar-06	17-Mar-06	15-Mar-06	par 125	1 : 2
8	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara	154.146.702	308.293.404	8-Jun-06	8-Jun-06	7-Jun-06	par 250	1 : 2
9	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	799.999.996	1.599.999.996	10-Jul-06	10-Jul-06	5-Jul-06	Par 250	1 : 2
10	LPKR	Lippo Karawaci	2.933.128.662	4.533.128.658	28-Jul-06	28-Jul-06	25-Jul-06	par 250	1 : 2
11	JRPT	Jaya Real Property	2.200.000.000	2.750.000.000	14-Aug-06	14-Aug-06	8-Aug-06	par 100	1 : 5
12	TSPC	Tempo Scan Pacific	4.050.000.000	4.500.000.000	14-Sep-06	14-Sep-06	12-Sep-06	par 50	1 : 10
13	BBLD	BBL Dharmala Finance	499.351.247	4.999.351.247	2-Oct-06	2-Oct-06	27-Sep-06	par 250	1 : 2
14	EKAD	Ekadharmata Tape Industry	279.510.000	559.020.000	19-Oct-06	19-Oct-06	17-Oct-06	par 50	1 : 2
15	APOL	Arpeni Pratama Ocean Line Tbk	1.499.302.000	2.058.322.000	24-Nov-06	24-Nov-06	22-Nov-06	Par 500	1 : 2
16	PLIN	Plaza Indonesia Realty	2.840.000.000	3.195.000.000	26-Dec-06	26-Dec-06	19-Dec-06	par 200	1 : 5

## Lampiran 3

## Daftar Emiten Stock Split 2007-20011

No	Code	Company Name	Type	Shares	# Shares	List Date	Trad Date	Ann Date	Note
1	BMTR	Bimantara Citra	Stock Split	10.417.945.240	13.612.945.240	24-Apr-07	24-Apr-07	20-Apr-07	par 100
2	DAVO	Davomas Abadi	Stock Split	6.201.855.660	12.403.711.320	28-May-07	28-May-07	25-May-07	par 50
3	ANTM	Aneka Tambang (Perseroan) Tbk	Stock Split	7.630.767.800	9.538.459.750	12-Jul-07	12-Jul-07	11-Jul-07	par 100
4	AKRA	Aneka Kimia Raya	Stock Split	2.496.000.000	3.120.000.000	27-Jul-07	27-Jul-07	24-Jul-07	par 100
5	SMGR	Semen Gresik	Stock Split	5.338.368.000	5.931.520.000	7-Aug-07	7-Aug-07	6-Aug-07	par 100
6	SOBI	Sorini Corporation	Stock Split	720.000.000	6.651.520.000	22-Aug-07	22-Aug-07	21-Aug-07	par 100
7	HADE	Hortus Danavest Tbk	Stock Split	265.000.000	530.000.000	10-Sep-07	10-Sep-07	7-Sep-07	Par 100
8	HITS	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	Stock Split	2.250.000.000	4.500.000.000	11-Sep-07	11-Sep-07	6-Sep-07	par 50
9	PWON	Pakuwon Jati	Stock Split	6.174.308.000	7.717.885.000	19-Sep-07	19-Sep-07	18-Sep-07	par 100
10	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia	Stock Split	1.642.280.704	3.284.561.408	1-Nov-07	1-Nov-07	30-Oct-07	par 50
11	JPRS	Jaya Pari Steel	Stock Split	600.000.000	750.000.000	12-Dec-07	12-Dec-07	10-Dec-07	par 100
12	LPKR	Lippo Karawaci	Stock Split	10.381.291.017	11.131.291.017	26-Dec-07	26-Dec-07	18-Dec-07	par 100
13	INCO	International Nickel Indonesia	Stock Split	8.942.704.848	9.936.338.720	15-Jan-08	15-Jan-08	14-Jan-08	par 25
14	PANS	Panin Sekuritas Tbk	Stock Split	360.000.000	720.000.000	21-Jan-08	21-Jan-08	18-Jan-08	par 125
15	BBCA	Bank Central Tbk	Stock Split	12.204.229.560	14.920.324.560	28-Jan-08	28-Jan-08	25-Jan-08	par 62.5
16	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk	Stock Split	800.000.000	1.200.000.000	11-Feb-08	11-Feb-08	1-Feb-08	par 50
17	SIIP	Suryainti Permata Tbk	Stock Split Seri A	1.800.000.000	2.851.741.063	12-Mar-08	12-Mar-08	10-Mar-08	par 200
18	SIIP	Suryainti Permata Tbk	Stock Split Seri B	1.355.223.189	4.206.964.252	12-Mar-08	12-Mar-08	10-Mar-08	par 200
19	DOID	Daeyu Orchid Indonesia Tbk	Stock Split	3.395.205.930	6.790.411.860	15-Apr-08	15-Apr-08	11-Apr-08	Par 50
20	MIRA	Mitra Rajasa Tbk	Stock Split	1.368.000.000	8.158.411.860	30-May-08	30-May-08	27-May-08	par 125
21	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	Stock Split	18.373.748.772	22.967.185.965	4-Aug-08	4-Aug-08	31-Jul-08	Par 100
22	BRNA	Berlina	Stock Split	69.000.000	138.000.000	4-Aug-08	4-Aug-08	3-Aug-08	par 250
23	TINS	Tambang Timah (Persero)	Stock Split	4.529.718.000	5.033.020.000	8-Aug-08	8-Aug-08	7-Aug-08	par 50
24	ICON	Island Concepts Indonesia Tbk	Stock Split	125.000.000	250.000.000	10-Dec-08	10-Dec-08	5-Dec-08	Par 56.125
25	CTBN	Citra Tubindo	Stock Split	720.000.000	800.000.000	12-Jan-09	12-Jan-09	6-Jan-09	par 100
26	ARNA	Arwana Citramulia Tbk	Stock Split	917.678.872	1.835.357.744	11-Sep-09	11-Sep-09	10-Sep-09	Rp 50
27	KKGI	Kurnia Kapuas Glue	Stock Split	750.000.000	1.000.000.000	18-Mar-10	18-Mar-10	17-Mar-10	par 50
28	CTRA	Ciputra Development	Stock Splits	7.582.907.997	15.165.815.994	15-Jun-10	15-Jun-10	2-Jun-10	par 250
29	TURI	Tunas Ridean	Stock Split	4.185.000.000	5.580.000.000	17-Jun-10	17-Jun-10	14-Jun-10	Par 25
30	DILD	Dharmala Intiland	Stock Split	5.182.926.805	10.365.853.610	22-Jul-10	22-Jul-10	21-Jul-10	par 250
31	ASDM	Asuransi Dayin Mitra	Stock Split	20.000.000	40.000.000	8-Sep-97	18-Aug-10	5-Sep-97	par 500
32	DVLA	Darya-Varia Laboratoria	Stock Split	560.000.000	1.120.000.000	12-Nov-10	12-Nov-10	11-Nov-10	par 250
33	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia	Stock Split	13.138.245.632	16.422.807.040	8-Dec-10	8-Dec-10	6-Dec-10	par 10
34	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	Stock Split	12.211.235.190	24.422.470.380	11-Jan-11	11-Jan-11	10-Jan-11	par 250
35	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk	Stock Splits	5.458.291.172	29.880.761.552	25-Feb-11	25-Feb-11	18-Feb-11	par 500
36	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	Stock Split	4.485.584.776	34.366.346.328	28-Mar-11	28-Mar-11	25-Mar-11	Par 100

Lampiran 3. (Lanjutan)

Daftar Emiten Stock Split 2007-20011

No	Code	Company Name	Type	Shares	# Shares	List Date	Trad Date	Ann Date	Note
37	INTA	Intraco Penta	Stock Split	1.728.023.376	36.094.369.704	6-Jun-11	6-Jun-11	3-Jun-11	par 50
38	PBRX	PanBrothers Tex	Stock Split	2.297.895.000	38.392.264.704	15-Jun-11	15-Jun-11	14-Jun-11	par 25
39	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	Stock Splits	1.356.000.000	39.748.264.704	15-Jun-11	15-Jun-11	14-Jun-11	Par 20
40	AUTO	Astra Otoparts Tbk	Stock Split	3.084.629.120	42.832.893.824	24-Jun-11	24-Jun-11	20-Jun-11	par 500
41	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk	Stock Splits	3.528.937.080	46.361.830.904	7-Jul-11	7-Jul-11	30-Jun-11	par 125
42	MTFN	Capitalinc Investment Tbk	Stock splits	3.206.475.476	49.568.306.380	11-Jul-11	11-Jul-11	8-Jul-11	Par 10.000 & 300
43	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	Stock Split	1.415.744.000	50.984.050.380	26-Jul-11	26-Jul-11	22-Jul-11	par 100
44	MTSM	Metro Supermarket Realty	Stock Splits	174.636.000	51.158.686.380	18-Oct-11	18-Oct-11	13-Oct-11	par 1000



## Lampiran 4

## Data Sekunder dari Bursa Efek Indonesia

## PT. Metro Supermarket Realty Tbk (MTSM)

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	18/10/2011	750	750	570	1.500
H+1	19/10/2011	750	750	570	0
H+2	20/10/2011	750	750	570	0
H+3	21/10/2011	710	720	580	2.000
H+4	24/10/2011	710	710	0	0
H+5	25/10/2011	710	750	0	0
H+6	26/10/2011	710	750	0	0
H+7	27/10/2011	710	700	0	0
H+8	28/10/2011	690	700	560	1.500
H+9	31/10/2011	690	750	520	0
H+10	01/11/2011	690	750	520	0

## PT Aneka Tambang (Persero) Tbk (ANTM)

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	12/07/2007	2.650	2.650	2.625	92.598.500
H+1	13/07/2007	2.650	2.650	2.625	27.336.500
H+2	16/07/2007	2.600	2.625	2.600	8.288.500
H+3	17/07/2007	2.600	2.600	2.575	15.128.000
H+4	18/07/2007	2.575	2.575	2.550	20.367.500
H+5	19/07/2007	2.700	2.700	2.675	39.736.000
H+6	20/07/2007	2.725	2.750	2.725	67.538.500
H+7	23/07/2007	2.875	2.875	2.850	133.390.500
H+8	24/07/2007	2.825	2.825	2.800	35.158.500
H+9	25/07/2007	2.775	2.775	2.750	38.004.500
H+10	26/07/2007	2.700	2.700	2.675	45.057.000

**Lampiran 4 (Lanjutan)****PT Arwana Citramulia Tbk (ARNA)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	11/09/2009	150	150	149	12.238.000
H+1	14/09/2009	144	144	143	4.851.000
H+2	15/09/2009	142	142	140	732.500
H+3	16/09/2009	153	153	150	3.216.500
H+4	17/09/2009	148	148	145	1.074.500
H+5	24/09/2009	149	150	148	6.599.000
H+6	25/09/2009	149	149	147	473.500
H+7	28/09/2009	139	139	138	3.978.500
H+8	29/09/2009	137	138	137	2.710.500
H+9	30/09/2009	138	138	137	297.000
H+10	1/10/2009	138	139	137	3.806.000

**PT Davomas Abadi Tbk (DAVO)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	28/05/2007	290	295	290	2.887.000
H+1	29/05/2007	280	285	280	1.553.000
H+2	30/05/2007	280	285	280	509.500
H+3	31/05/2007	280	285	280	285.000
H+4	04/06/2007	290	290	280	683.500
H+5	5/06/2007	285	285	280	2.192.500
H+6	6/06/2007	280	285	280	104.000
H+7	7/06/2007	280	280	275	495.500
H+8	8/06/2007	285	285	280	645.000
H+9	11/06/2007	285	290	285	3.424.500
H+10	12/06/2007	285	285	280	391.000

**PT Humpuss Intermoda Trans Tbk (HITS)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	11/09/2007	800	970	800	0
H+1	12/09/2007	800	800	800	0
H+2	13/09/2007	800	830	800	0
H+3	14/09/2007	830	830	830	24.000
H+4	17/09/2007	850	830	850	11.000

**Lampiran 4 (Lanjutan)**

H+5	18/09/2007	880	880	880	30.500
H+6	19/09/2007	850	850	810	208.000
H+7	20/09/2007	850	850	650	30.500
H+8	21/09/2007	830	830	690	57.500
H+9	24/09/2007	800	810	790	110.500
H+10	25/09/2007	800	800	720	6.000

**PT Malindo Feedmill Tbk (MAIN)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	15/06/2011	1.050	1.060	1.050	8.714.500
H+1	16/06/2011	1.030	1.030	1.020	4.085.500
H+2	17/06/2011	1.020	1.030	1.020	4.898.000
H+3	20/06/2011	1.020	1.020	1.010	3.429.500
H+4	21/06/2011	1.030	1.030	1.020	7.436.000
H+5	22/06/2011	1.020	1.020	1.010	4.969.500
H+6	23/06/2011	1.020	1.030	1.020	4.777.000
H+7	24/06/2011	1.020	1.030	1.020	3.794.500
H+8	27/06/2011	1.010	1.020	1.010	8.150.000
H+9	28/06/2011	1.010	1.010	1.000	3.891.000
H+10	30/06/2011	1.010	1.010	1.000	5.028.500

**PT Panin Sekuritas Tbk (PANS)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	21/01/2008	650	640	610	500
H+1	22/01/2008	650	650	470	0
H+2	23/01/2008	650	650	600	0
H+3	24/01/2008	670	670	610	2.500
H+4	25/01/2008	670	650	630	0
H+5	28/01/2008	670	650	670	0
H+6	29/01/2008	670	680	510	0
H+7	30/01/2008	620	650	620	14.500
H+8	31/01/2008	620	650	620	0
H+9	01/02/2008	620	650	620	0
H+10	4/02/2008	620	650	630	0

**Lampiran 4 (Lanjutan)****PT Semen Gresik (Persero) Tbk (SMGR)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	7/08/2007	5.000	5.000	4.950	3.403.000
H+1	8/08/2007	5.000	5.050	5.000	6.402.000
H+2	9/08/2007	5.000	5.000	4.950	4.193.000
H+3	10/08/2007	4.950	5.000	4.950	2.717.000
H+4	13/08/2007	4.975	4.975	4.950	846.000
H+5	14/08/2007	4.800	4.800	4.775	2.720.500
H+6	15/08/2007	4.500	4.525	4.500	7.582.500
H+7	16/08/2007	4.300	4.325	4.300	9.853.500
H+8	20/08/2007	4.700	4.725	4.700	3.962.000
H+9	21/08/2007	4.700	4.700	4.600	4.017.500
H+10	22/08/2007	4.800	4.800	4.775	995.500

**PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk (SOBI)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	22/08/2007	730	750	650	1.090.000
H+1	23/08/2007	730	730	660	3.318.000
H+2	24/08/2007	730	730	700	5.040.000
H+3	27/08/2007	730	730	650	1.278.500
H+4	28/08/2007	720	720	600	5.107.500
H+5	29/08/2007	710	700	630	2.567.500
H+6	30/08/2007	720	720	690	5.639.500
H+7	31/08/2007	720	730	720	5.243.500
H+8	3/09/2007	720	730	710	5.282.500
H+9	4/09/2007	720	730	720	5.329.500
H+10	5/09/2007	720	730	720	5.152.500

**PT Timah Tbk (TINS)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	8/08/2008	2.975	2.975	2.950	6.164.000
H+1	11/08/2008	2.600	2.625	2.600	21.500.500
H+2	12/08/2008	2.300	2.325	2.300	21.309.000
H+3	13/08/2008	2.200	2.200	2.175	33.614.500
H+4	14/08/2008	2.400	2.400	2.375	26.592.500

**Lampiran 4 (Lanjutan)**

H+5	15/08/2008	2.300	2.325	2.300	18.248.000
H+6	19/08/2008	2.225	2.225	2.200	20.369.500
H+7	20/08/2008	2.275	2.275	2.250	9.829.000
H+8	21/08/2008	2.525	2.550	2.525	45.975.000
H+9	22/08/2008	2.700	2.700	2.675	43.461.500
H+10	25/08/2008	2.650	2.650	2.625	11.337.000

**PT Jaya Pari Steel Tbk (JPRS)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	12/12/2007	420	420	415	16.879.500
H+1	13/12/2007	400	400	395	5.196.500
H+2	14/12/2007	400	400	395	4.276.500
H+3	17/12/2007	390	390	385	922.500
H+4	18/12/2007	380	385	380	2.135.500
H+5	19/12/2007	370	375	370	1.265.500
H+6	26/12/2007	370	370	365	903.000
H+7	27/12/2007	365	370	365	355.500
H+8	28/12/2007	355	365	355	4.235.000
H+9	2/01/2008	375	375	370	4.565.500
H+10	3/01/2008	365	370	365	289.000

**PT International Nickel Indonesia Tbk (INCO)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	15/01/2008	10.050	10.050	10.000	20.553.000
H+1	16/01/2008	9.450	9.450	9.400	20.805.000
H+2	17/01/2008	9.800	9.800	9.750	14.810.000
H+3	18/01/2008	9.400	9.400	9.350	8.246.500
H+4	21/01/2008	8.550	8.600	8.550	19.656.500
H+5	22/01/2008	7.700	7.750	7.700	30.097.500
H+6	23/01/2008	8.400	8.450	8.400	20.566.000
H+7	24/01/2008	8.250	8.250	8.200	21.696.500
H+8	25/01/2008	8.400	8.400	8.350	14.314.500
H+9	28/01/2008	7.850	7.900	7.850	14.306.000
H+10	29/01/2008	7.900	7.900	7.850	14.227.500

**Lampiran 4 (Lanjutan)****PT Bank Central Asia Tbk (BBCA)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	28/01/2008	3.600	3.600	3.575	9.246.500
H+1	29/01/2008	3.575	3.575	3.550	8.631.000
H+2	30/01/2008	3.525	3.525	3.500	12.656.000
H+3	31/01/2008	3.550	3.550	3.525	13.455.500
H+4	1/02/2008	3.550	3.550	3.525	14.136.500
H+5	4/01/2008	3.600	3.600	3.575	32.062.500
H+6	5/01/2008	3.575	3.575	3.550	12.868.000
H+7	6/01/2008	3.525	3.525	3.500	4.366.500
H+8	11/01/2008	3.425	3.425	3.400	9.104.000
H+9	12/01/2008	3.300	3.300	3.275	15.952.500
H+10	13/01/2008	3.275	3.275	3.250	32.924.000

**PT Panorama Sentrawisata Tbk (PANR)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	11/02/2008	310	315	310	7.991.000
H+1	12/02/2008	305	310	305	1.636.000
H+2	13/02/2008	300	300	295	1.000.000
H+3	14/02/2008	300	300	295	232.000
H+4	15/02/2008	310	315	310	17.903.000
H+5	18/02/2008	345	345	340	25.987.000
H+6	19/02/2008	355	360	355	7.894.000
H+7	20/02/2008	350	355	350	1.068.000
H+8	21/02/2008	355	355	345	1.702.500
H+9	22/02/2008	350	350	340	500
H+10	25/02/2008	350	350	345	207.500

**PT Suryainti Permata Tbk (SIIP)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	12/03/2008	450	450	425	425
H+1	13/03/2008	405	415	400	400
H+2	14/03/2008	415	415	385	385
H+3	17/03/2008	400	400	365	365
H+4	18/03/2008	400	400	385	385

**Lampiran 4 (Lanjutan)**

H+5	19/03/2008	400	400	385	385
H+6	24/03/2008	400	400	380	380
H+7	25/03/2008	400	400	395	395
H+8	26/03/2008	400	400	380	380
H+9	27/03/2008	395	395	380	380
H+10	28/03/2008	385	400	385	385

**PT Berlina Tbk (BRNA)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	4/08/2008	600	630	560	0
H+1	5/08/2008	530	600	540	35.000
H+2	6/08/2008	540	560	540	17.500
H+3	7/08/2008	540	570	540	0
H+4	8/08/2008	590	590	550	500
H+5	11/08/2008	540	580	530	52.000
H+6	12/08/2008	560	560	530	1.000
H+7	13/08/2008	500	540	510	1.500
H+8	14/08/2008	510	540	510	13.500
H+9	15/08/2008	510	550	500	0
H+10	19/08/2008	510	550	480	0

**PT Citra Tubindo Tbk (CTBN)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	12/01/2009	3.100	0	0	0
H+1	13/01/2009	3.100	0	0	0
H+2	14/01/2009	3.250	3.250	0	500
H+3	15/01/2009	3.250	0	0	0
H+4	16/01/2009	3.250	0	0	0
H+5	19/01/2009	3.250	0	2.500	0
H+6	20/01/2009	3.250	0	0	0
H+7	21/01/2009	3.250	0	0	0
H+8	22/01/2009	3.250	0	0	0
H+9	23/01/2009	3.100	0	0	9.000
H+10	27/01/2009	3.100	0	0	0

**Lampiran 4 (Lanjutan)**

**PT Resource Alam Indonesia Tbk (KKGJ)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	18/3/2010	580	580	580	0
H+1	19/3/2010	580	580	0	0
H+2	22/3/2010	580	580	580	0
H+3	23/3/2010	580	580	590	0
H+4	24/3/2010	580	700	435	0
H+5	25/3/2010	650	680	650	81.500
H+6	26/3/2010	800	800	750	56.000
H+7	29/3/2010	1.000	1.000	950	124.000
H+8	30/3/2010	1.000	1.000	800	5.500
H+9	31/3/2010	1.000	950	750	0
H+10	1/4/2010	1.000	1.000	950	71.500

**PT Tunas Ridean Tbk (TURI)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	17/6/2010	590	590	580	16.638.500
H+1	18/6/2010	600	600	590	9.161.000
H+2	21/6/2010	580	580	570	7.481.500
H+3	22/6/2010	580	570	560	4.859.500
H+4	23/6/2010	560	560	550	3.805.500
H+5	24/6/2010	540	550	540	120.713.000
H+6	25/6/2010	550	560	550	14.961.500
H+7	28/6/2010	570	570	560	5.938.000
H+8	29/6/2010	560	570	560	27.619.500
H+9	30/6/2010	570	570	560	4.447.000
H+10	1/7/2010	570	570	560	6.294.500

**PT Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	18/08/2010	910	910	910	5.402.000
H+1	19/08/2010	910	920	910	177.000
H+2	20/08/2010	900	920	900	100.500
H+3	23/08/2010	900	920	900	227.500
H+4	24/08/2010	880	900	880	278.000

**Lampiran 4 (Lanjutan)**

H+5	25/08/2010	880	880	800	0
H+6	26/08/2010	800	870	820	11.500
H+7	27/08/2010	800	860	800	0
H+8	30/08/2010	900	900	800	1.500
H+9	31/08/2010	900	920	800	0
H+10	01/09/2010	900	920	800	0

**PT Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	12/11/2010	1.240	1.240	1.230	516.000
H+1	15/11/2010	1.210	1.200	1.180	52.500
H+2	16/11/2010	1.180	1.200	1.180	25.500
H+3	18/11/2010	1.160	1.170	1.160	32.500
H+4	19/11/2010	1.160	1.200	1.160	22.500
H+5	22/11/2010	1.160	1.170	1.150	60.000
H+6	23/11/2010	1.150	1.160	1.110	4.000
H+7	24/11/2010	1.210	1.220	1.210	941.000
H+8	25/11/2010	1.230	1.240	1.230	276.000
H+9	26/11/2010	1.210	1.210	1.200	140.000
H+10	29/11/2010	1.230	1.220	1.210	115.500

**PT Intraco Penta Tbk (INTA)**

Kat	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	6/6/2011	770	770	760	22.459.000
H+1	7/6/2011	770	770	760	15.347.000
H+2	8/6/2011	760	760	750	22.160.000
H+3	9/6/2011	740	740	730	24.959.000
H+4	10/6/2011	730	730	720	13.585.000
H+5	13/6/2011	710	710	700	17.677.500
H+6	14/6/2011	700	700	690	41.832.000
H+7	15/6/2011	700	710	700	28.686.500
H+8	16/6/2011	700	700	690	12.697.500
H+9	17/6/2011	700	700	690	10.388.500
H+10	20/6/2011	700	700	690	15.358.500

**Lampiran 4 (Lanjutan)****PT Astra Otoparts Tbk (AUTO)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	24/6/2011	3.300	3.325	3.300	551.500
H+1	27/6/2011	3.250	3.275	3.250	216.000
H+2	28/6/2011	3.225	3.250	3.225	307.500
H+3	30/6/2011	3.250	3.275	3.250	215.500
H+4	1/7/2011	3.650	3.675	3.650	9.684.000
H+5	4/7/2011	3.750	3.750	3.725	4.861.000
H+6	5/7/2011	3.650	3.675	3.650	1.106.500
H+7	6/7/2011	3.650	3.650	3.625	807.500
H+8	7/7/2011	3.700	3.700	3.675	1.446.500
H+9	8/7/2011	3.825	3.825	3.800	6.363.000
H+10	11/7/2011	4.075	4.075	4.050	10.445.500

**PT Capitalinc Investment Tbk (MTFN)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	11/07/2011	240	240	215	15.000
H+1	12/07/2011	220	225	215	93.000
H+2	13/07/2011	260	260	255	2.869.000
H+3	14/07/2011	250	250	240	449.000
H+4	15/07/2011	245	245	230	232.500
H+5	18/07/2011	240	240	235	356.500
H+6	19/07/2011	240	240	235	34.000
H+7	20/07/2011	230	240	230	146.500
H+8	21/07/2011	235	235	225	132.000
H+9	22/07/2011	250	250	245	358.000
H+10	25/07/2011	255	255	235	424.500

**PT Jasuindo Tiga Perkasa Tbk (JTPE)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	26/07/2011	305	305	300	24.721.000
H+1	27/07/2011	300	300	295	10.224.000
H+2	28/07/2011	295	300	295	6.249.500
H+3	29/07/2011	280	285	280	15.739.000
H+4	01/08/2011	280	285	280	5.412.000

**Lampiran 4 (Lanjutan)**

H+5	2/08/2011	285	285	280	4.818.000
H+6	3/08/2011	275	280	275	5.653.000
H+7	4/08/2011	270	275	270	3.864.000
H+8	5/08/2011	235	230	225	13.479.500
H+9	8/08/2011	220	225	220	23.940.000
H+10	9/08/2011	200	205	200	8.949.500

**PT Bimantara Citra Tbk (BMTR)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	24/04/2007	1.190	1.190	1.180	144.587.000
H+1	25/04/2007	1.120	1.120	1.110	84.409.500
H+2	26/04/2007	1.130	1.130	1.120	25.908.000
H+3	27/04/2007	1.190	1.190	1.180	118.187.000
H+4	30/04/2007	1.200	1.200	1.190	61.850.000
H+5	1/05/2007	1.180	1.180	1.170	33.816.500
H+6	2/05/2007	1.170	1.170	1.160	10.716.000
H+7	3/05/2007	1.190	1.190	1.180	26.617.000
H+8	4/05/2007	1.190	1.190	1.180	26.131.500
H+9	7/05/2007	1.210	1.210	1.200	42.022.000
H+10	8/05/2007	1.210	1.210	1.200	18.903.500

**PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk (BTPN)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	28/03/2011	2.500	2.500	2.475	3.072.500
H+1	29/03/2011	2.550	2.550	2.525	2.603.500
H+2	30/03/2011	2.525	2.525	2.500	1.726.000
H+3	31/03/2011	2.500	2.500	2.450	732.500
H+4	1/04/2011	2.450	2.475	2.450	653.500
H+5	4/04/2011	2.500	2.500	2.475	330.000
H+6	5/04/2011	2.450	2.475	2.450	353.000
H+7	6/04/2011	2.425	2.450	2.400	290.000
H+8	7/04/2011	2.425	2.425	2.400	636.500
H+9	8/04/2011	2.425	2.425	2.400	412.500
H+10	11/04/2011	2.450	2.450	2.425	1.309.500

**Lampiran 4 (Lanjutan)****PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS)**

No.	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	4/08/2008	2.125	2.125	2.100	87.522.000
H+1	5/08/2008	2.225	2.225	2.200	103.020.500
H+2	6/08/2008	2.475	2.500	2.475	207.687.500
H+3	7/08/2008	2.425	2.425	2.400	88.148.000
H+4	8/08/2008	2.450	2.450	2.425	63.897.500
H+5	11/08/2008	2.375	2.400	2.375	39.348.000
H+6	12/08/2008	2.225	2.225	2.200	34.625.000
H+7	13/08/2008	2.225	2.250	2.225	23.896.000
H+8	14/08/2008	2.350	2.350	2.325	22.878.000
H+9	15/08/2008	2.325	2.325	2.300	28.473.000
H+10	19/08/2008	2.350	2.350	2.325	38.403.500

**PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	11/01/2011	4.800	4.800	4.775	93.518.500
H+1	12/01/2011	5.000	5.000	4.975	53.144.500
H+2	13/01/2011	5.100	5.100	5.050	62.344.000
H+3	14/01/2011	5.150	5.150	5.100	38.167.500
H+4	17/01/2011	5.050	5.050	5.000	45.738.000
H+5	18/01/2011	5.000	5.000	4.975	25.265.000
H+6	19/01/2011	4.800	4.800	4.775	56.720.500
H+7	20/01/2011	4.775	4.800	4.775	25.751.000
H+8	21/01/2011	4.700	4.725	4.700	66.687.500
H+9	24/01/2011	4.875	4.875	4.850	44.675.000
H+10	25/01/2011	5.150	5.150	5.100	83.249.000

**PT Smart Corporation Tbk (SMAR)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	20/06/2005	880	900	770	7.500
H+1	21/06/2005	950	940	630	10.000
H+2	22/06/2005	860	870	810	33.500
H+3	23/06/2005	930	930	910	2.485.000
H+4	24/06/2005	1.050	1.040	1.020	981.500

**Lampiran 4 (Lanjutan)**

H+5	27/06/2005	1.050	1.070	1.060	124.500
H+6	28/06/2005	1.070	1.090	1.070	964.000
H+7	29/06/2005	1.060	1.080	1.060	48.000
H+8	30/06/2005	1.050	1.090	1.040	10.000
H+9	1/07/2005	1.040	1.050	1.010	10.000
H+10	5/07/2005	1.100	1.050	1.010	50.000

**PT Ciputra Surya Tbk (CTRS)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	25/07/2005	650	650	640	4.460.500
H+1	26/07/2005	680	680	670	18.821.500
H+2	27/07/2005	670	670	660	68.227.500
H+3	28/07/2005	670	670	660	24.205.000
H+4	29/07/2005	650	650	640	21.369.000
H+5	01/08/2005	650	650	640	16.731.500
H+6	2/08/2005	660	660	650	9.019.000
H+7	3/08/2005	670	670	660	12.056.000
H+8	4/08/2005	650	650	640	7.718.000
H+9	5/08/2005	650	660	650	40.576.000
H+10	8/08/2005	660	660	650	12.184.000

**PT Hexindo Adiperkasa Tbk (HEXA)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	01/09/2005	1.210	1.230	1.210	28.000
H+1	5/09/2005	1.210	1.230	1.200	17.500
H+2	6/09/2005	1.200	1.210	1.190	50.500
H+3	7/09/2005	1.200	1.210	1.190	90.000
H+4	8/09/2005	1.250	1.250	1.240	0
H+5	9/09/2005	1.260	1.260	1.250	0
H+6	12/09/2005	1.230	1.240	1.230	0
H+7	13/09/2005	1.200	1.210	1.190	0
H+8	14/09/2005	1.200	1.200	1.180	0
H+9	15/09/2005	1.150	1.150	1.140	0
H+10	16/09/2005	1.170	1.190	1.170	0

**Lampiran 4 (Lanjutan)****PT Prima Alloy Steel Universal Tbk (PRAS)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	20/09/2005	145	180	145	0
H+1	21/09/2005	135	175	135	0
H+2	22/09/2005	125	170	125	0
H+3	23/09/2005	125	175	125	0
H+4	26/09/2005	150	160	145	10.000
H+5	27/09/2005	130	175	130	0
H+6	28/09/2005	115	150	115	0
H+7	29/09/2005	130	150	130	0
H+8	30/09/2005	145	145	135	2.500
H+9	3/10/2005	145	150	125	500
H+10	4/10/2005	150	145	135	63.000

**PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk (PJAA)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	10/07/2006	960	960	950	1.898.500
H+1	11/07/2006	960	960	950	440.000
H+2	12/07/2006	970	980	970	1.032.500
H+3	13/07/2006	970	970	960	888.500
H+4	14/07/2006	930	950	930	1.822.500
H+5	17/07/2006	910	910	900	522.000
H+6	18/07/2006	890	890	880	863.500
H+7	19/07/2006	890	890	870	377.500
H+8	20/07/2006	910	920	910	1.268.500
H+9	21/07/2006	900	900	890	1.220.000
H+10	24/07/2006	900	900	880	146.000

**PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	28/07/2006	1.800	900	890	15.340.500
H+1	31/07/2006	900	900	890	14.706.000
H+2	1/08/2006	900	900	890	13.591.000
H+3	2/08/2006	900	900	890	18.578.500
H+4	3/08/2006	890	890	880	12.640.000

**Lampiran 4 (Lanjutan)**

H+5	4/08/2006	900	900	890	15.599.000
H+6	7/08/2006	900	900	890	9.203.000
H+7	8/08/2006	890	890	880	11.594.500
H+8	9/08/2006	900	900	890	13.714.500
H+9	10/08/2006	890	890	880	10.306.000
H+10	11/08/2006	900	900	890	9.910.500

**PT Jaya Real Property Tbk (JRPT)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	14/08/2006	580	580	520	55.000
H+1	15/08/2006	580	580	540	0
H+2	16/08/2006	580	580	500	0
H+3	22/08/2006	580	580	550	0
H+4	23/08/2006	580	580	520	0
H+5	24/08/2006	580	570	540	833.000
H+6	25/08/2006	570	570	540	500
H+7	28/08/2006	570	570	540	0
H+8	29/08/2006	570	570	550	0
H+9	30/08/2006	570	570	550	0
H+10	31/08/2006	580	580	570	1.446.500

**PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	14/09/2006	730	730	720	5.686.500
H+1	15/09/2006	770	780	770	27.763.000
H+2	18/09/2006	780	780	770	21.351.500
H+3	19/09/2006	760	760	750	14.238.500
H+4	20/09/2006	770	770	760	21.581.000
H+5	21/09/2006	780	780	770	20.571.500
H+6	22/09/2006	770	770	760	8.462.500
H+7	25/09/2006	760	760	750	7.376.000
H+8	26/09/2006	740	740	730	11.888.500
H+9	27/09/2006	750	750	740	11.600.000
H+10	28/09/2006	740	750	740	5.723.500

**Lampiran 4 (Lanjutan)****PT Buana Finance Tbk (BBLD)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	2/08/2006	350	350	300	0
H+1	3/08/2006	330	330	300	0
H+2	4/08/2006	330	330	280	0
H+3	5/08/2006	340	340	335	5.617.500
H+4	6/08/2006	350	350	300	0
H+5	9/08/2006	350	350	300	0
H+6	10/08/2006	360	360	355	14.250.000
H+7	11/08/2006	375	375	370	19.385.000
H+8	12/08/2006	375	375	350	1.225.000
H+9	13/08/2006	365	365	355	725.000
H+10	16/08/2006	355	355	340	3.775.000

**PT Ekadharma International Tbk (EKAD)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	19/10/2006	136	225	160	600
H+1	20/10/2006	128	185	150	0
H+2	30/10/2006	120	185	150	0
H+3	31/10/2006	120	175	165	0
H+4	01/11/2006	132	175	170	28.000
H+5	2/11/2006	136	175	160	15.500
H+6	3/11/2006	140	175	165	19.300
H+7	6/11/2006	132	175	165	35.000
H+8	7/11/2006	136	170	165	43.700
H+9	8/11/2006	132	170	160	0
H+10	9/11/2006	128	170	160	0

**PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk (APOL)**

Ket	Tanggal	Harga Saham Penutupan	Harga Jual	Harga Beli	Volume
Stock Split	24/11/2006	700	700	690	6.121.000
H+1	27/11/2006	730	730	720	2.261.500
H+2	28/11/2006	690	700	690	5.074.000
H+3	29/11/2006	690	690	680	1.251.500
H+4	30/11/2006	670	680	670	3.690.500

**Lampiran 4 (Lanjutan)**

H+5	01/12/2006	670	670	660	3.367.000
H+6	4/12/2006	680	680	670	4.406.500
H+7	5/12/2006	680	680	670	872.000
H+8	6/12/2006	670	680	670	1.082.500
H+9	7/12/2006	680	680	670	604.500
H+10	8/12/2006	670	680	670	633.000



## Lampiran 5

## Curriculum Vitae

Nama : Ikrima Shobriati

NIM : 0910320272

Tempat, tanggal lahir : Jakarta, 29 Juli 1992

Email : ikrimashobriati@live.com

## Pendidikan

## Formal :

1. 1997-2003 : SD Negeri 05 Malaka Sari Jakarta
2. 2003-2006 : SMP Negeri 139 Jakarta
3. 2006-2009 : SMA Negeri 12 Jakarta
4. 2009-sekarang : Universitas Brawijaya

## Nonformal :

1. 2008-2009 : Kursus Bahasa Inggris di LBPP LIA
2. Agustus 2010 – Juli 2010 : Kursus Bahasa Inggris di Pare Kediri
3. Juli 2011 : Kursus komputer (DAT) Brawijaya di Malang

## Pengalaman Kerja :

1. Staf magang Bursa Efek Indonesia (BEI) Kantor Surabaya
2. Staf magang Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) Jakarta

