

Jurnal Mutiara Akuntansi, 12/04/2017 (Hal: 32-51)
PERBANDINGAN HARGA SAHAM DAN LIKUIDITAS SEBELUM
DAN SESUDAH PEMECAHAN SAHAM
(STUDY PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC YANG MELAKUKAN
PEMECAHAN SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA)

ASRA IDRIYANSYAH PURBA
asra.idriyansyah@gmail.com

ABSTRAK

Pemecahan saham adalah salah satu kebijakan perusahaan untuk menentukan atau mengatur harga saham berada pada kisaran yang lebih baik dan memberikan sinyal positif kepada investor. Tujuan penelitian ini untuk menganalisis perbedaan harga saham, likuiditas dan volume perdagangan sebelum dan sesudah pemecahan saham sehingga investor dapat menggunakan aktivitas ini untuk mendapatkan keuntungan. Penelitian ini menggunakan metode studi peristiwa yang mengamati rata-rata harga saham, likuiditas dan volume perdagangan dalam waktu 1 bulan sebelum dan sesudah tanggal aktivitas pemecahan saham. Ada 28 aktivitas pemecahan saham di penelitian ini. Sampel ini adalah saham dari perusahaan yang melakukan kebijakan pemecahan saham dalam tahun 2009-2013 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari web www.idx.co.id, www.yahoofinance.com dan direktori pasar modal Indonesia ICMD 2009-2013. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan harga saham dan sedangkan likuiditas tidak mengalami perbedaan signifikan sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hal ini membuktikan pemecahan saham bertentangan dari berbagai teori perdagangan.

Kata Kunci : Pemecahan Saham, Harga saham, studi peristiwa

PENDAHULUAN

Investor dapat menginvestasikan uangnya dengan membeli surat berharga seperti saham dan obligasi, sehingga dapat memberikan *return* yang diharapkan. Sebagai satu bentuk investasi masyarakat yakni saham maka selaku calon investor memerlukan informasi tentang instrument berinvestasi khususnya investasi di lembaga pasar modal. Menurut Susi Dwimulyani (2008) semakin maju perkembangan pasar modal di Indonesia, maka peranan informasi akuntansi menjadi semakin penting bagi investor untuk menjadi dasar dalam melakukan analisis saham, juga untuk memprediksi *return* di masa datang. Diharapkan dengan analisa yang baik

maka investor dapat mengambil tindakan yang tepat dan dapat mengurangi resiko yang mungkin terjadi dari investasi yang dilakukan.

Salah satu informasi yang penting bagi investor yakni pemecahan saham (*stock split*). Selama beberapa tahun ini telah banyak penelitian dan teori mengenai pemecahan saham yang terus berkembang tentang sebab-sebab yang mempengaruhi pemecahan saham seperti tingginya harga saham perdagangan saham yang rendah. Menurut Jogiyanto (2000), pemecahan saham (*stock split*) adalah memecah selebar saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham baru setelah pemecahan saham adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. Pada umumnya pemecahan saham dilakukan

oleh perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemecahan saham adalah perubahan nilai nominal per lembar saham dan menambah jumlah saham yang beredar sesuai faktor pemecahan saham. Pemecahan saham biasanya dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi, sehingga akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya (In Indarti dan Desti Mulyani br Purba, 2011). Selain itu pemecahan saham merupakan suatu bentuk informasi yang diberikan oleh emiten untuk menaikkan jumlah saham yang beredar (Sukardi, 2003 : 332)

Pemecahan saham merupakan strategi perusahaan yang dilakukan di pasar modal untuk menarik minat calon investor. Ada beberapa alasan mengapa manajer perusahaan melakukan pemecahan saham menurut Harsono (2004) sebagai berikut :

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

Pemecahan saham mengakibatkan harga saham menjadi lebih murah sehingga akan menarik calon investor untuk membeli saham tersebut. Alasan mengapa perusahaan melakukan pemecahan saham kemungkinan dikarenakan harga saham yang terlalu tinggi sehingga saham tersebut tidak likuid, jika saham tidak likuid maka transaksi perdagangan terhadap saham tersebut akan semakin sedikit. Sedikitnya transaksi perdagangan yang terjadi menyebabkan harga tidak bergerak fluktuatif, sehingga harapan untuk mendapatkan *return* juga akan semakin sedikit. Pendapat lain mengutarakan

bahwa untuk menstabilkan harga saham dengan melakukan pemecahan saham karena alasan perusahaan untuk menyesuaikan harga pasar dari saham perusahaan pada tingkat dimana lebih banyak individu dapat menginvestasikan saham sehingga dapat meningkatkan jumlah saham yang beredar dan membuat saham lebih dapat dipasarkan (Keiso, 1995).

Meskipun secara teoretis pemecahan saham tidak memiliki nilai ekonomis tapi banyak peristiwa pemecahan saham di pasar modal menunjukkan bahwa pemecahan saham merupakan peristiwa yang penting dalam praktek pasar modal sebab pemecahan saham menjadikan harga saham menjadi lebih murah diharapkan akan mampu menjaga tingkat perdagangan saham dalam rentang yang optimal dan menjadikan saham likuid. Harga saham yang murah akan menyebabkan investor membelinya sehingga akan meningkatkan volume perdagangan.

Pada dasarnya ada dua jenis pemecahan saham yang dapat dilakukan, yaitu pemecahan saham naik (*split up*) dan pemecahan saham turun (*split down/reverse split*). Pemecahan naik adalah peningkatan jumlah saham yang beredar dengan cara memecah selembor saham menjadi *n* lembar saham, sedangkan pemecahan turun adalah kebalikan dari pemecahan naik yaitu peningkatan nilai nominal per lembar saham dengan mengurangi jumlah saham yang beredar.

Penelitian terdahulu berpendapat bahwa pemecahan saham merupakan salah satu cara yang dilakukan investor untuk menjaga agar saham tetap berada pada kisaran perdagangan yang maksimal, sehingga para investor masih memiliki daya beli terhadap saham tersebut (Iguh Wijanarko, 2012). Tindakan pemecahan saham agar harga tidak terlalu tinggi sehingga meningkatkan likuiditas perusahaan. Sehingga akan menimbulkan efek meningkatkan likuiditas pasar akan

semakin rendah setelah pemecahan saham.

In Indarti dan Purba Desti Muyani (2011) pertama kali mengadakan survei tentang pemecahan saham dengan menggunakan seluruh perusahaan yang melakukan pemecahan saham tahun 2007. Hasilnya menunjukkan perusahaan yang melakukan pemecahan saham menyebabkan harga saham mengalami perubahan yang signifikan setelah pemecahan saham sesuai dengan *trading range theory*, bentuk hubungan pemecahan saham dengan *trading range theory* adalah dilihat dari segi pandangan internal yang memotivasi perusahaan melakukan pemecahan saham dan tingkat kemahalan saham yang memotivasi perusahaan melakukan pemecahan saham. Hasil ditemukan oleh Wang (2000) yang berhasil membuktikan terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga saham, namun harga saham pada periode sesudah pengumuman pemecahan saham justru mengalami peningkatan sehingga harga saham tidak berada pada *optimal trading range*, harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) menyebabkan saham tersebut menjadi kurang aktif diperdagangkan. Dengan melakukan pemecahan saham, likuiditas akan semakin meningkat, sehingga akan semakin banyak investor pula yang mampu bertransaksi (Marwata, 2000).

Penelitian tentang tujuan pemecahan saham yang bertujuan agar harga saham berada pada *optimal trading range* telah dilakukan oleh beberapa peneliti dan menghasilkan kesimpulan yang berbeda-beda, terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga saham yaitu harga saham mengalami penurunan yang signifikan sehingga dapat semakin menarik investor (Leung, Tak Yan, 2005). Hasil penelitian yang serupa didapat dari penelitian Sri Fatmawati (1999) mengatakan harga sesudah pengumuman pemecahan saham (sebagai informasi kepada investor) mengalami penyesuaian pada kisaran harga normal atau berada

pada *optimal trading range*. Jika harga lebih rendah akan menambah kemampuan saham untuk dapat diperjualbelikan setiap saat dan meningkatkan minat investor khususnya investor kecil dan menengah untuk membeli.

Dari pendapat di atas perusahaan yang melakukan pemecahan saham menggambarkan tentang kondisi perusahaan yang sehat terutama segi keuangan. Menurut Irham Fahmi (2010:359) kenaikan harga suatu saham memang tidak bergerak dengan sangat cepat tapi dia akan naik seperti kita juga akan sedang menaiki anak tangga. Begitu juga pada saat saham yang jatuh (*fall stock*) dia juga akan jatuh langsung drastis lurus ke bawah seperti air terjun namun akan jatuh secara perlahan kebawah atau seperti kita melempar bola dari tangga atas kebawah.

Pada dasarnya harga saham, likuiditas dan *return* saham mempunyai hubungan timbal balik, dikatakan bahwa harga saham yang tidak terlalu tinggi di harapkan akan meningkatkan likuiditas saham (Ajeng, 2008 : 30) dan kemudian likuiditas saham dapat membentuk harga pasar suatu saham dimana harga pasar itu merupakan indikator dari perhitungan *return* realisasi. Hal ini didukung pernyataan Nurlela (2009 : 4) yang menyatakan bahwa likuiditas saham tinggi memberikan kemungkinan untuk kemudian mendapatkan *return* saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan saham yang likuiditasnya rendah, sehingga tingkat likuiditas saham biasanya akan mempengaruhi harga saham.

Akhirnya pemecahan saham dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang salah satu indikator untuk melihat tingkat likuiditas saham yang diperdagangkan agar kemudian dapat meningkatkan *return* saham yang lebih tinggi. Jika laba perusahaan yang merupakan indikator untuk melihat keuntungan perusahaan apakah naik atau turun maka perusahaan terlepas dari ancaman *delisting* oleh Bursa

Efek Indonesia karena dikatakan likuid dan aktif.

Pada penelitian ini hanya perusahaan yang tidak melakukan *right issue*, sebab *right issue* menurut Puji Harto (2001) merupakan penawaran sekuritas baru kepada pemegang saham perusahaan untuk membeli saham baru tersebut pada harga tertentu pada saat tertentu pula, selain itu *right issue* juga penerbitan saham baru yang hanya ditawarkan terbatas kepada pemegang saham lama dalam jangka waktu tertentu. Sehingga perusahaan yang melakukan *right issue* dan *stock split* dalam tahun yang sama membuat harga saham dan volume perdagangan tidak dapat diprediksi atau diketahui dan bertentangan dari tujuan pemecahan saham dengan *right issue*. Selain itu perusahaan yang melakukan *right issue* bertujuan menambah modal perusahaan dengan menambah saham yang dijual kepada pemilik saham lama. Oleh sebab itu perusahaan yang melakukan *right issue* tidak diambil menjadi sampel penelitian.

Bukti menunjukkan bahwa secara empiris masih belum sesuai dengan *signaling theory*, sehingga penelitian lebih lanjut diperlukan. Secara umum perbedaan hasil penelitian perubahan likuiditas dan harga saham akibat pemecahan saham serta fakta empiris yang ada merupakan suatu permasalahan yang dapat diangkat dan di analisis untuk mengetahui kebenaran dari *trading range theory* dan *signaling theory* terhadap peristiwa pemecahan saham. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham dan likuiditas. Variabel tersebut dipilih karena dapat digunakan untuk mengukur likuiditas dan ekspektasi ke masa depan perusahaan yang melakukan pemecahan saham.

Berdasarkan kondisi tersebut, penulis tertarik melakukan penelitian di perusahaan *Go Publik* yang melakukan pemecahan saham dengan melakukan pengamatan perbedaan terhadap harga saham, volume perdagangan serta

likuiditas terhadap informasi tentang keputusan perusahaan melakukan pemecahan saham. Oleh karena itu perlu dilakukan dengan judul “ Perbandingan Harga Saham Dan Likuiditas Sebelum Dan Sesudah Pemecahan Saham (Study Pada Perusahaan *Go Public* Yang Melakukan Pemecahan Saham Di Bursa Efek Indonesia)”

LANDASAN TEORI

Signalling Theory (Teori Sinyal)

Signaling Theory menyatakan bahwa pemecahan saham (*stock split*) dianggap perusahaan memberikan sinyal yang baik kepada publik berkaitan dengan prospek perusahaan yang bagus dimasa depan, karena perusahaan yang melakukan pemecahan saham adalah perusahaan yang memiliki saham dengan harga yang tinggi, harga saham yang tinggi tersebutlah sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan yang baik, dimana harga saham tinggi mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik (Jogiyanto, 2003:419)

Prinsip *Signaling theory* juga mengandung perilaku informasi dimana ada sebagian pihak memiliki informasi yang lebih banyak dari pihak lain seperti perusahaan memiliki informasi yang banyak dibandingkan dengan investor. Informasi yang diterima tersebut dapat direspon secara berbeda oleh investor. Disini perusahaan yang memiliki kondisi fundamental yang terpercaya dapat dibedakan dari perusahaan yang memiliki kondisi fundamental kurang terpercaya dengan mengirimkan sinyal ke pasar modal. Sinyal tersebut menjadi berkualitas, sedangkan sinyal yang dikirim oleh perusahaan yang berkondisi fundamental kurang terpercaya tentu tidak akan menyamai sinyal yang dikirim oleh perusahaan yang kondisinya fundamentalnya terpercaya (Bhattacharya & Ditmar, 2001).

Peristiwa pemecahan saham merupakan contoh penyampaian informasi melalui *signaling*. Berdasarkan *signalling theory*, manajer melakukan pemecahan saham untuk memberikan sinyal yang baik atau ekspektasi optimis kepada publik. Sinyal positif ini menginterpretasikan bahwa manajer perusahaan akan menyampaikan prospek yang baik sehingga dapat dianggap mampu untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Pemecahan saham seharusnya menunjukkan sinyal yang *valid* karena tidak semua perusahaan dapat melakukannya. Copeland (1979) dalam Jogiyanto (2003) menyatakan bahwa pemecahan saham memerlukan biaya transaksi yang besar, misalnya mencetak sertifikat baru sehingga perusahaan yang memiliki prospek yang baik saja yang akan mampu menanggung biaya tersebut. Jika bereaksi pada waktu pemecahan saham bukan berarti pasar bereaksi atas informasi pemecahan saham yang tidak memiliki nilai ekonomis, melainkan mengetahui prospek perusahaan dimasa depan yang disinyalkan melalui pemecahan saham. Jadi faktor yang memotivasi perusahaan melakukan pemecahan saham adalah kinerja perusahaan.

Trading Range Theory

Menurut *Trading Range Theory*, pemecahan saham digunakan sebagai alat untuk kembali harga saham pada kisaran harga yang diinginkan sehingga semakin memungkinkan bagi investor untuk membeli dalam jumlah yang banyak. Jika harga pada *pre-split* tinggi, maka pemecahan saham semakin menguatkan kebenaran akan motif tersebut.

Menurut Harsono (2004) perusahaan melakukan *stock split* dikarenakan harga saham yang terlalu tinggi sehingga berpengaruh pada likuiditas saham. Perusahaan yang melakukan pemecahan saham karena harga saham terlalu tinggi menyebabkan saham tidak likuid, hal tersebut berkaitan dengan kemampuan tiap-tiap investor

yang berbeda-beda, oleh karena itu perusahaan yang melakukan pemecahan saham dalam upaya mengarahkan harga saham pada level tertentu yang tidak terlalu mahal. Dengan pemecahan saham maka harga saham diharapkan tidak terlalu tinggi sehingga mampu dijangkau oleh calon investor dan pada akhirnya meningkatkan likuiditas saham (Harsono, 2004). Sehingga menurut *trading range theory*, perusahaan melakukan *stock split* karena memandang harga saham terlalu tinggi, dengan kata lain harga saham yang terlalu tinggi itulah yang mendorong perusahaan melakukan pemecahan saham.

Dengan demikian berdasarkan teori ini, harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan kurang aktifnya perdagangan saham sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. Dengan melakukan pemecahan saham, diharapkan semakin banyak investor yang melakukan transaksi, sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat kemahalan saham merupakan motivasi untuk melakukan pemecahan saham

Saham

Secara umum saham adalah surat tanda kepemilikan perusahaan sehingga pemegang saham memiliki hak atas deviden atau distribusi lain yang dilakukan kepada pemegang saham lainnya.

Menurut Joel Siegel dan Jae (1999:441) Saham dapat juga diartikan, yakni :

- 1)Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan.
- 2)Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.
- 3)Persediaan yang siap dijual.

Jenis- jenis Saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006:7), jenis saham dapat diklasifikasikan menjadi dua jenis saham yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham prefer (*preferred stock*), saham biasa merupakan saham yang menempatkan pemilik paling akhir terhadap pembagian deviden dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi (tidak memiliki hak istimewa). Saham preferen lebih aman dibandingkan dengan saham biasa karena memiliki hak klaim terhadap kekayaan perusahaan dan pembagian deviden terlebih dahulu. Saham preferan sulit untuk diperjualbelikan seperti saham biasa karena jumlahnya sedikit.

Pemecahan saham (*stock split*)

Pengertian Pemecahan Saham (*stock split*)

Pemecahan saham adalah suatu kebijakan yang ditempuh oleh manajemen perusahaan dengan cara menarik kembali saham yang beredar dan ditukar dengan saham yang nilai nominalnya lebih kecil atau menarik kembali saham yang beredar dan ditukar dengan saham yang nominalnya lebih besar (Baridwan, 1993). Pada dasarnya ada dua jenis pemecahan saham yang dapat dilakukan yaitu pemecahan naik (*split up*) dan pemecahan turun (*split down*). Pemecahan naik adalah meningkatkan jumlah saham yang beredar dengan cara memecah lembar saham menjadi n lembar saham (Jogiyanto, 2000). Pemecahan naik ini mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar, misalnya pemecahan saham dengan split faktor 2:1, 3:1, 4:1. Sedangkan pemecahan turun adalah kebalikan dari pemecahan naik, yaitu peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham turun dengan split faktor 1:2, 1:3, 1:4.

Pengumuman pemecahan saham memang tidak memiliki nilai ekonomis tetapi hal lain sering direaksi oleh pasar,

karena pengumumannya merupakan upaya perusahaan untuk menarik perhatian investor yang memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kondisi yang baik. Keputusan untuk melakukan pemecahan saham akan berpengaruh pada nilai perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham perusahaan, akan tetapi tidak semua perusahaan mempunyai prospek bagus yang dapat menanggung biaya tersebut. Saham yang dianggap akan memberikan prospek untuk meraih keuntungan akan menarik investor dan salah satu cara yang dilakukan oleh perusahaan agar sahamnya kelihatan lebih menarik di mata investor adalah dengan cara pemecahan saham.

Oleh karena itu, pemecahan saham dilakukan karena di harapkan dapat memberikan beberapa manfaat, antara lain:

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

Dengan meningkatnya jumlah lembar saham di lantai bursa, maka diharapkan akan meningkatkan likuiditas saham di Bursa Efek Indonesia. Pemecahan saham biasanya dilakukan pada saat harga saham di nilai terlalu tinggi, sehingga akan mengurangi kemampuan para investor untuk membeli saham tersebut.

Perlu diketahui bahwa pemecahan saham hanya mengakibatkan penambahan jumlah lembar saham, tetapi tidak mengubah jumlah modal ditempatkan dan modal disetor (*paid in capital*), sehingga ada yang berpendapat bahwa pemecahan saham hanya merupakan *corporate action* yang sifatnya adalah kosmetik dan

administratif yaitu upaya memoles saham agar tampak lebih menarik di mata investor, dimana tindakan ini hanya menyebabkan perubahan akuntansi lewat pengurangan nilai par tetapi tidak mengubah jumlah modal di neraca sehingga tidak mengubah kekayaan perusahaan (Sukardi, 2000 dalam Alzeta, 2008). Tindakan pemecahan saham menimbulkan efek fatamorgana saja dimana investor seolah olah menjadi lebih makmur karena memegang lembar saham dalam jumlah yang lebih banyak, padahal penambahan lembar saham yang dimiliki juga dibarengi dengan penurunan nilai per lembar saham. Dari sini dapat disimpulkan bahwa sebenarnya pemecahan saham tidak memiliki nilai ekonomis. Meski demikian, banyaknya peristiwa pemecahan saham yang terjadi tetap mengindikasikan bahwa pemecahan saham merupakan salah satu instrument penting yang dipakai perusahaan di pasar modal.

Grinblatt, Masulis dan Titman dalam Winarso (2005) berpendapat bahwa pemecahan saham, meski tidak memiliki nilai ekonomis, memberikan sinyal yang positif terhadap aliran kas perusahaan pada masa yang akan datang. Sinyal positif dari pengumuman pemecahan saham menginterpretasikan bahwa manajer perusahaan akan menyampaikan prospek kinerja keuangan yang baik sehingga dianggap dapat meningkatkan kesejahteraan investor.

Jenis-Jenis Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Menurut Samsul (2006 : 190) ada dua jenis *Stock Split* yang dapat dilakukan yaitu :

- 1) Pemecahan Saham Naik (*Split Up* atau *Forward Split*).
Pemecahan saham naik adalah *split up* penurunan nilai nominal perlembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya, pemecahan saham dengan faktor pemecahan 1:3.
- 2) Pemecahan Saham Turun (*Split Down* atau *Reverse Split*)

Pemecahan saham turun adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan saham 2:1.

Tujuan Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Kebijakan pemecahan saham dilandasi berbagai tujuan. Secara umum ada beberapa tujuan suatu perusahaan melakukan pemecahan saham menurut Irham Fahmi (2010:358) yaitu:

- 1) Untuk menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga memberatkan publik untuk membeli/memiliki saham tersebut.
- 2) Mempertahankan tingkat likuiditas saham.
- 3) Menarik investor yang berpotensi lebih banyak guna memiliki saham tersebut.
- 4) Menarik minat investor kecil untuk memiliki saham tersebut karena jika terlalu mahal maka kepemilikan dana dari investor kecil tidak akan terjangkau.
- 5) Menambah jumlah saham yang beredar.
- 6) Memperkecil resiko yang akan terjadi, terutama bagi investor yang ingin memiliki saham tersebut dengan kondisi harga saham yang rendah maka karena sudah dipecah tersebut artinya telah terjadi diversifikasi investasi.
- 7) Menerapkan diversifikasi investasi.

Manfaat Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Bagi sebagian pihak khususnya para emiten, pemecahan saham atau *stock split* diyakini dapat memberikan berbagai manfaat bagi mereka. Menurut Indah Kurniawati (2003: 266) beberapa pelaku khususnya para emiten mempunyai pendapat *stock split* memiliki berbagai macam manfaat diantaranya adalah :

- 1) Harga saham yang lebih rendah setelah *stock split* akan meningkatkan daya tarik investor

- untuk membeli sejumlah saham yang lebih besar sehingga para investor add ot atau round lot. Add lot adalah kondisi dimana investor membeli saham di bawah seratus lembar (1 Lot) sedangkan investor round lot adalah investor yang membeli saham minimal 500 lembar (1 Lot).
- 2) Meningkatkan daya tarik investor kecil untuk melakukan investasi.
 - 3) Meningkatkan jumlah pemegang saham sehingga pasar akan menjadi likuid.
 - 4) Sinyal yang positif bagi pasar bahwa kinerja manajemen perusahaan bagus dan memiliki prospek yang baik.

Dampak pemecahan saham (*Stock Split*)

Sutrisno, dkk (2000) dalam Supriyadi (2007), menjelaskan bahwa pemecahan saham atau *stock split* mempunyai dampak terhadap keuntungan investor, karena terjadi perilaku harga saham yang *abnormal* disekitar pengumuman *stock split*. Dengan adanya anomali pasar akibat pemecahan saham maka akan mengakibatkan laba perusahaan semakin meningkat. Dampak lainnya pemecahan saham atau *stock split* adalah memperkuat keyakinan pihak manajemen untuk dapat memperluas hubungan perusahaan dengan masyarakat karena harga yang terjangkau yang dapat dibeli oleh para investor kecil (Ekasari 2004 : 23).

Harga Saham

Saham merupakan suatu tanda bukti kepemilikan perusahaan. Dengan memiliki saham, secara otomatis si pemilik ikut serta dalam kepemilikan perusahaan tersebut dan berhak untuk ikut menikmati keuntungan dari perusahaan melalui deviden yang dibagikan. Dengan demikian, pemilihan saham dari perusahaan yang mempunyai prospek bagus dalam menghasilkan laba merupakan investasi yang menjanjikan, karena disamping akan memperoleh keuntungan berupa deviden, para investor juga mengharapkan harga saham naik

sehingga investasi yang ditanamkannya juga akan naik.

Menurut H.M Jogiyanto (2000:8) harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh penawaran dan permintaan saham yang bersangkutan di pasar modal. Harga saham di pasar modal (pasar sekunder) setiap saat bisa mengalami perubahan, sehingga para investor atau calon investor harus pandai dalam pemilihan saham.

Melihat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham, jelas terlihat bahwa informasi adalah sesuatu yang penting bagi investor untuk memilih saham mana saja yang akan dijadikan sebagai alat investasinya. Hal ini sangat berkaitan dengan sinyal yang diterima oleh investor dan bisa saja diterima secara berbeda oleh masing masing investor. Oleh karena itu manajer pada umumnya termotivasi untuk menyampaikan informasi yang baik mengenai kondisi perusahaan agar dapat menyakinkan investor terhadap kondisi perusahaan tersebut. Pihak luar yang tentunya hanya memiliki informasi yang terbatas mengenai kebenaran dari informasi tersebut hanya mampu memprediksinya. Jika manager dapat memberikan sinyal yang menyakinkan kepada publik yang tentunya didukung data yang mendasar, maka publik juga akan merespon secara positif.

Sehingga aktivitas pemecahan saham diharapkan dapat menurunkan harga saham yang dinilai terlalu tinggi menjadi lebih rendah. Secara umum perubahan harga saham dapat mengakibatkan perubahan perilaku konsumsi dan investasi dari investor. Jika bursa efek Indonesia sudah tutup, harga pasarnya adalah harga penutupan (*closing price*). Harga inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham.

Likuiditas

Pengertian Likuiditas Saham

Dalam berinvestasi terkadang investor memperhitungkan juga tingkat likuiditas dari investasi yang mereka tanamkan. Semakin likuid maka semakin baik, karena investor akan lebih tertarik pada saham yang likuid. Oleh karena itu, Likuiditas saham diartikan sebagai tingkat kecepatan sebuah sarana investasi (*asset*) untuk dicairkan menjadi dana *cash* (uang) atau ditukar dengan suatu nilai Ali Arifin (2002 : 16). Sedangkan menurut E.A.Koetin (2000 : 106) Likuiditas saham merupakan mudahnya suatu saham yang dimiliki seseorang untuk dapat diubah menjadi uang tunai melalui mekanisme pasar modal.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau hutang yang harus segera dibayar dengan harta lancarnya. Likuiditas diukur dengan rasio aktiva lancar dibagi kewajiban lancar. Perusahaan yang mempunyai likuiditas sehat paling tidak memiliki rasio lancar 100%. Ukurannya dengan jumlah kas.

$$\text{Cash Ratio} = (\text{Kas} + \text{Efek}) /$$

Likuiditas saham merupakan suatu indikator dan reaksi pasar terhadap suatu pengumuman yang diukur salah satunya dengan *trading volume activity* (TVA). Pengukuran *trading volume activity* merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal dari sisi likuiditas saham terhadap suatu informasi dengan parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan atau *trading volume activity* (TVA), Beaver (1968) dalam Budiarto (1999) dalam Ediningsih (2004) dalam Harjum dan Hanung (2008).

Likuiditas saham penting untuk diperhatikan emiten, karena likuiditas saham menunjukkan baik-buruknya kinerja perusahaan. Tidak likuidnya saham dapat disebabkan oleh faktor informasi.

Keaktifan emiten dalam memberikan informasi bisa menjadi pemikat bagi investor untuk bertransaksi. Meski jumlah sahamnya sedikit, jika mengenai prospek dan fundamentalnya jelas, maka akan banyak orang tertarik untuk membeli saham tersebut. Likuiditas saham merupakan kemampuan saham untuk ditransaksikan setiap saat dengan harga yang sesuai. Likuiditas saham menjadi sangat penting bagi investor karena likuiditas akan menentukan apakah suatu investasi pada saham suatu perusahaan dapat dengan mudah dicairkan menjadi uang atau bentuk lainnya.

Dari definisi-definisi di atas dapat disimpulkan bahwa aset yang likuid adalah aset yang mudah untuk diperdagangkan, aset tersebut tidak akan mengalami penurunan harga jika dicairkan dengan cepat dan merupakan saham yang berada di pasar modal yang dapat diubah menjadi uang dengan harga tertentu.

Tujuan pemecahan saham terhadap likuiditas saham agar membuat saham perusahaan menjadi lebih likuid. Likuiditas saham yang dimaksud adalah kemudahan untuk memperjualbelikan saham dan lebih sering diperdagangkan di bursa. Ketidalikuitan saham disebabkan oleh dua sebab, yaitu harga saham yang tinggi dan jumlah saham yang beredar terlalu rendah.

a. Turnover Rate sebagai Alat Ukur Likuiditas Saham

Untuk sekuritas, likuiditas saham dapat diukur dengan menggunakan indikator *turnover rate*. Rumus yang digunakan untuk menghitung *turnover rate* menurut A.W. Lo and J. Wong (2000 : 54) adalah sebagai berikut :

$$T_{jt} = \frac{X_{jt}}{N_j}$$

Dimana :

T_{jt} = *Turnover Rate* dari saham j pada periode t

X_{jt} = Total jumlah saham yang diperdagangkan dari saham j pada periode t
 N_j = Total jumlah saham yang beredar dari saham j .

Dengan demikian *Turnover Rate* merupakan indikator yang perlu diteliti guna mengetahui aktivitas di pasar modal. Volume perdagangan saham yang diperdagangkan di pasar dalam norma umum merupakan cerminan dari pertemuan harapan investor dan emiten. Harapan investor ini berkaitan dengan keputusan investasinya, sedangkan harapan emiten adalah memberikan informasi terbaik kepada investor sehingga investor tertarik untuk membeli sahamnya. Harapan akan masa depan yang positif dari investor akan meningkatkan harga-harga saham yang ada. Sebaliknya, bila harga akan masa depan dilihat secara negatif oleh para investor, maka akan terlihat pula volume saham yang diperdagangkan pun cenderung menurun.

Berdasarkan analisis terhadap teori-teori yang sudah ada yaitu *signaling theory* dan *trading range theory*, serta penelitian terdahulu tentang implementasi teori-teori tersebut terhadap peristiwa pemecahan saham, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat disusun sebagai berikut :

1. Terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pemecahan saham.
2. Terdapat perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah pemecahan saham.

METODE PENELITIAN

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder. Teknik pengumpulan data sekunder dilakukan dengan cara studi dokumentasi atau mengumpulkan data historical yaitu dengan mendownload data pendukung dari situs resmi yang diperoleh dari situs web www.idx.co.id melalui situs Bursa Efek Indonesia (BEI) dan data berupa harga saham dan volume perdagangan

perusahaan yang melakukan pemecahan saham dari tahun 2009-2013 dari situs www.yahoofinance.com serta sumber data yang mendukung.

. Adapun teknik analisa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Analisis Statistik Deskriptif
Statistik Deskriptif adalah proses pengumpulan, penyajian, peringkasan berbagai karakteristik data untuk memberikan gambaran yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum. Teknik ini digunakan untuk menunjukkan bahwa rata-rata harga saham, baik sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham, yang lebih kecil daripada standar deviasinya menunjukkan adanya penyimpangan nilai terhadap rata-ratanya.

2. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam model regresi telah terdistribusi normal atau tidak, uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan *uji dua sample kolmogorov – smirnov Test* dengan tingkat signifikansi 0,05. Tingkat signifikansi (α) yang digunakan adalah 5% dengan kriteria pengujian sebagai berikut :

$$D = \text{Maksimum} \{S_{n_1}(X) - S_{n_2}(X)\}$$

- a. Nilai sig atau nilai probabilitas $< 0,05$, maka distribusi adalah tidak normal. H_a diterima dan H_0 ditolak (Ada Perbedaan)
- b. Nilai sig atau probabilitas $> 0,05$, maka distribusi adalah normal. H_0 Diterima dan H_a ditolak (Tidak Ada Perbedaan)

3. Uji Hipotesis

Pengujian ini dilakukan untuk membuktikan hipotesis yang telah diajukan. Uji Hipotesis ini menggunakan program *SPSS for Windows*, cara ini dilakukan agar hasil yang diterima lebih

baik dibandingkan dengan hasil oleh cara perhitungan manual. Jika semua data telah terdistribusi normal maka statistik yang digunakan adalah statistik parametrik yaitu uji beda untuk kedua sampel berpasangan (*paired sample t-test*). *Paired sample t-test* merupakan uji parametrik yang digunakan untuk menguji perbedaan rata-rata atau perbedaan standar deviasi pada dua sampel yang berasal dari populasi yang sama atau berbeda. Data yang diambil dari subjek penelitian yang sama (Ghazali, 2006). Dan berhubungan yang diuji adalah perbedaan rata-rata dua sampel yang berhubungan, maka uji dilakukan adalah uji beda *t-test* dengan sampel berhubungan (*related sampel/paired sampel*)

$$t = \frac{\bar{D}}{\left(\frac{SD}{\sqrt{N}}\right)}$$

Dimana :

t = Nilai t hitung

\bar{D} = Rata-rata Selisih pengukuran 1 dan 2

SD = Standar deviasi selisih pengukuran 1 dan 2

N = Jumlah Sampel

Adapun langkah-langkah pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

a. Perbedaan Harga Saham Sebelum dan Sesudah pemecahan saham

$$\begin{matrix} H_{01} : \mu_1 = \mu_2 \\ H_{a1} : \mu_1 \neq \mu_2 \end{matrix}$$

H_{01} = Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada Harga Saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham

H_{a1} = Terdapat perbedaan yang signifikan pada Harga Saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham

b. Perbedaan Likuiditas Sebelum dan Sesudah pemecahan saham

$$\begin{matrix} H_{02} : \mu_1 = \mu_2 \\ H_{a2} : \mu_1 \neq \mu_2 \end{matrix}$$

H_{02} = Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada likuiditas sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham
 H_{a2} = Terdapat perbedaan yang signifikan pada likuiditas sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

Dengan kriteria pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

Jika : Probabilitas sig > 0,05 (tingkat signifikansi α) maka :

H_0 = diterima, H_a = Ditolak (Tidak Ada Perbedaan)

Jika : Probabilitas sig < 0,05 (tingkat signifikansi α) maka :

H_a = diterima, H_0 = ditolak (Ada Perbedaan)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data Penelitian

Selama periode pengamatan, yaitu antara tahun 2009 sampai dengan tahun 2013, jumlah perusahaan yang melakukan *corporate action* berupa pemecahan saham adalah sebanyak 37 perusahaan dan didapat sebanyak 28 yang diambil menjadi sampel yang akan diteliti. Dari jumlah tersebut dipakai menjadi sampel yang tidak diteliti sebagai sampel dengan kriteria perusahaan yang melakukan *right issue*. Alasan tidak memakai perusahaan yang melakukan *right issue* sebagai sampel karena perusahaan yang melakukan tindakan *right issue* adalah perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan yang memberikan sinyal negatif kepada investor bahwa cadangan perusahaan dalam posisi rendah tetapi bukan dalam keadaan yang membahayakan. Pada perusahaan yang tidak dipakai menjadi sampel terjadi aktivitas *right issue* kemudian aktivitas pemecahan saham dalam tahun yang sama, yang mengindikasikan bahwa kedua kebijakan ini bertentangan satu dengan yang lain. Keputusan

menerbitkan *right issue* bukan hanya saat kebutuhan dana diperlukan namun terjadi saat perusahaan membutuhkan untuk pembukaan kantor cabang atau penciptaan produk baru (Irhama Fahmi : 347). Sedangkan perusahaan yang melakukan pemecahan saham merupakan perusahaan yang memiliki keuangan yang baik dengan tujuan menjual saham dengan harga murah.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis statistik dengan menggunakan uji statistik parametrik yaitu *Paired Sample t-test* dan uji normalitas dengan menggunakan uji dua *sample Kolmogorov – Smirav Test*. Analisis data dimulai dengan menggunakan Software Microsoft Excel dengan menghitung yaitu rata-rata harga saham saat 1 bulan sebelum dan 1 bulan sesudah pemecahan saham, rata-rata volume perdagangan yang diukur dengan *Trading Volume Activity (TVA)* dan nilai likuiditas perusahaan yang diambil dari laporan Keuangan 1 bulan sebelum dan 1 bulan setelah pemecahan saham.

Variabel-variabel tersebut dimasukan dalam *Program Statistic Package For Social Science (SPSS)* dan menghasilkan output yang sesuai dengan metode analisis data yang telah ditentukan mulai dari uji analisis deskriptif, uji normalitas, dan selanjutnya pengujian terhadap hipotesis sampai memperoleh kesimpulan dari hasil penelitian.

Analisis data

Setelah mendeskripsikan masing masing data variabel, selanjutnya dilakukan statistik deskriptif yang menunjukkan gambaran mengenai suatu data yang akan meliputi nilai rata-rata (mean), nilai maksimum, nilai minimum dan nilai standar deviasi (batas penyimpangan), kemudian semua variabel penelitian diolah dengan SPSS kemudian dianalisis. Terdapat 28 sampel yang melakukan aktivitas pemecahan saham yang diteliti dengan waktu pengamatan selama 5 tahun.

a. Statistik Deskriptif

1) Statistik Deskriptif Harga Saham

Deskriptif Statistik Harga Saham

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga_sebelum	28	220.00	7000.00	2254.1746	2152.95674
Harga_sesudah	28	161.00	7000.00	1895.7918	1870.18503
Valid N (listwise)	28				

Tabel di atas, menunjukkan nilai dari uji deskriptif statistik harga saham terendah pada saat sebelum pemecahan saham sebanyak 220.00 dan nilai tertinggi sebanyak 7000.00, nilai mean sebanyak 2254.1746 dengan standar deviasi 2152.95674. sedangkan pada saat sesudah pemecahan saham dapat

diketahui nilai terendah sebanyak 161.00 dan nilai tertinggi sebanyak 7000.00, mean sebanyak 1895.7918 dengan standar deviasi sebanyak 1870.18503. Hal menunjuka nilai rata rata harga saham lebih rendah dari standar deviasinya menunjukkan terjadi penyimpangan.

2) Statistik Deskriptif nilai Likuiditas

Deskriptif Statistik Likuiditas

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas_sebelum	28	.03	6.54	.8225	1.31687
Likuiditas_sesudah	28	.01	6.54	.7868	1.32629
Valid N (listwise)	28				

Tabel di atas menampilkan nilai dari hasil uji deskriptif statistik likuiditas pada saat sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Dapat dilihat nilai terendah/minimum masing masing sebanyak 0,03 dan nilai maksimum sebelum Pemecahan sebanyak 6.54 nilai mean sebanyak 0,8225 dengan standar deviasi sebanyak 1.31687. sedangkan sesudah pemecahan saham dengan nilai minimal 0.01, nilai maksimum sebanyak 6.54, mean 0,7868 dengan standar deviasi sebanyak 1.32629.

b. Pengujian Normalitas Data

Sebelum melakukan uji hipotesis, sebaiknya perlu untuk dilakukan pengujian normalitas data terhadap harga saham, *Trading Volume Activity* (TVA) dan Nilai Likuiditas pada saat 1 bulan sebelum dan sesudah pemecahan saham. Uji ini

bertujuan untuk mengetahui apakah data variabel terdistribusi normal atau tidak.

Untuk mengetahui apakah ada data memiliki normal atau tidak, kita menggunakan *Kolmogorov-Smirav* (K-S). Santoso (2006) memberikan pedoman pengambilan keputusan tentang data-data yang mendekati normal dapat dilihat dari:

- 1) Nilai Signifikasi atau probabilitas < 0,05, maka distribusi data adalah tidak normal. Ha diterima dan Ho ditolak (ada Perbedaan)
- 2) Nilai Signifikasi atau probabilitas > 0,05, maka distribusi data adalah normal. Ha ditolak dan Ho diterima (Tidak Ada Perbedaan)

1). Uji Normalitas harga Saham

Hasil uji normalitas harga saham dengan menggunakan tes *kolmogorov-smirav* (K-S) adalah seperti Tabel :

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Harga Saham

		Harga_sebelum	Harga_sesudah
N		28	28
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	2254.1746	1895.7918
	Std. Deviation	2152.95674	1870.18503
Most Extreme Differences	Absolute	.183	.242
	Positive	.183	.242
	Negative	-.172	-.177
Kolmogorov-Smirnov Z		.966	1.281
Asymp. Sig. (2-tailed)		.308	.075

Berdasarkan dari hasil uji *Kolmogorov-smirav* (K-S) pada Tabel, dapat dilihat bahwa harga saham sebelum pemecahan saham terdistribusi dengan normal dengan angka signifikan 0,308 > 0,05. Hal ini sama dengan harga saham sesudah pemecahan saham yang terdistribusi dengan normal dengan angka signifikan sebesar 0,075 > 0,05.

2). Uji Normalitas Likuiditas

Hasil uji normalitas likuiditas dengan menggunakan tes *kolmogorov-smirov* (K-S) adalah seperti Tabel :

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Likuiditas

		Likuiditas_sebelum	Likuiditas_sesudah
N		28	28
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.8225	.7868
	Std. Deviation	1.31687	1.32629
Most Extreme Differences	Absolute	.284	.285
	Positive	.284	.285
	Negative	-.274	-.279
Kolmogorov-Smirnov Z		1.503	1.509
Asymp. Sig. (2-tailed)		.022	.021

Berdasarkan dari hasil uji *Kolmogorov-smirnov* (K-S) pada Tabel IV-9, dapat dilihat bahwa likuiditas sebelum pemecahan saham tidak terdistribusi dengan normal dengan angka signifikan $0,022 < 0,05$ hal ini sama dengan likuiditas sesudah pemecahan saham juga tidak berdistribusi dengan

normal dengan angka signifikan sebesar $0,021 < 0,05$. Penulis melakukan cara transformasi data agar data yang tidak normal menjadi normal dengan cara melakukan LG 10 (x) atau logaritma 10 atau LN terhadap data ditransformasi adalah seperti yang terlihat pada Tabel :

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test LG Likuiditas

		LG_Likuiditas_s ebelum	LG_Likuiditas_s esudah
N		28	28
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.4246	-.5103
	Std. Deviation	.56462	.64891
Most Extreme Differences	Absolute	.084	.129
	Positive	.063	.061
	Negative	-.084	-.129
Kolmogorov-Smirnov Z		.443	.685
Asymp. Sig. (2-tailed)		.989	.737

Berdasarkan Tabel diatas setelah dilakukan *treatment* logaritma 10 dapat dilihat bahwa seluruh data telah terdistribusi secara normal karena nilai signifikan > 0.05 (5%). Data likuiditas sebelum pemecahan saham mempunyai angka signifikan sebesar $0.989 > 0.05$ maka data terdistribusi dengan normal dan data harga saham sesudah pemecahan saham angka signifikan sebesar $0.737 > 0.05$ maka data terdistribusi normal.

c. Uji hipotesis

Uji Hipotesis dilakukan untuk menjawab hipotesis yang telah ditentukan sebelumnya oleh peneliti. Diketahui bahwa seluruh data telah terdistribusi, maka alat uji statistik yang digunakan adalah uji statistik parametrik yaitu *paired sample t-test*. Berikut ini akan disajikan analisis pengujian hipotesis.

1) Pengujian Hipotesis harga Saham
Hasil pengujian harga saham dapat ditunjukkan pada tes statistik :

Paired Samples Test Harga Saham

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Harga_sebelum - Harga_sesudah	358.38286	1425.84926	269.46018	-194.50377	911.26948	1.330	27	.195

Pada Tabel uji statistik harga saham pada sebelum dan sesudah pemecahan saham, diperoleh t hitung sebesar 1.330 dan probabilitas sebesar 0,195. Oleh karena $0,195 > 0,05$ yang berarti H_{01} Diterima dan H_{a1} ditolak atau dengan kata lain tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham sebelum

dan sesudah pengumuman pemecahan saham dan Hipotesis tidak teruji kebenarannya atau hipotesis ditolak. Dengan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah pemecahan saham menunjukkan bahwa pemecahan saham tidak membuat harga saham mengalami pergeseran ke kisaran harga yang berbeda.

2). Pengujian Hipotesis Likuiditas

Hasil pengujian likuiditas dapat ditunjukkan pada tes statistik di Tabel :

Paired Samples Test Likuiditas

	Paired Differences					t	Df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 LG_Likuiditas_sebelum - LG_Likuiditas_sesudah	.08567	.31855	.06020	-.03785	.20919	1.423	27	.166

Pada Tabel uji statistik likuiditas pada sebelum dan sesudah pemecahan saham, diperoleh t hitung sebesar 1.423 dan probabilitas sebesar 0,166 angka signifikan 0,05 yang berarti $0,166 > 0,05$. Hal ini berarti H_{a2} Ditolak dan H_{02} Diterima atau dengan kata lain tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada likuiditas sebelum dan sesudah

pengumuman pemecahan saham dan Hipotesis tidak teruji kebenarannya atau Hipotesis ditolak. Dengan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara likuiditas sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham menunjukkan bahwa pemecahan saham membuat likuiditas tidak berbeda dan tidak berdampak besar bagi investor.

1. Perbedaan Harga Saham sebelum dan sesudah Pemecahan Saham.

Dari segi teoretis yang ditinjau dari *trading range theory*, yang menyatakan bahwa dengan melakukan pemecahan saham, harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan saham tersebut menjadi kurang aktif diperdagangkan akan menjadi likuid setelah peristiwa pemecahan saham sehingga akan lebih banyak investor yang mampu bertransaksi membuktikan dengan penelitian ini. Hasil penelitian membuktikan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan harga saham disaat sebelum pengumuman pemecahan saham dibandingkan dengan sesudah pemecahan saham. Hasil yang diolah menggunakan program SPSS ditemukan data harga saham menunjukkan angka probabilitas sig sebesar 0,195, sehingga pengujian hipotesis $0,195 > 0,05$ yang artinya H_0 ditolak dan H_a diterima karena probabilitas sig $> 0,05$ atau dengan kata lain tidak ada perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pemecahan saham sangat berkaitan dengan persebaran informasi cepat yang diterima investor sehingga bisa mengambil keputusan dalam transaksi saham. Perbedaan harga saham sesudah pemecahan saham dalam penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Sri Fatmawati dan Marwan Asri (1999), Iin Indarti dan Desti Mulyani (2011), dan Leung, et al (2005) yang membuktikan terjadinya perbedaan harga saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pemecahan saham. Namun sebaliknya hasil penelitian ini sejalan oleh penelitian terdahulu Wang, et al (2000) dan Ernie Hendrawaty (2007) yang memberikan kesimpulan bahwa harga saham justru mengalami peningkatan pada periode peningkatan terjadi sesudah pemecahan saham.

Penelitian ini mengambil 28 perusahaan yang menjadi sampel dari tahun 2009 sampai 2013, dimana terlihat di Tabel IV-1 menunjukkan 14 perusahaan atau 50% sampel menunjukkan harga saham naik sesudah pemecahan saham, hal ini

dapat disimpulkan perusahaan yang melakukan pemecahan saham melakukan pemecahan saham turun (*Split Down*) dimana peningkatan nilai nominal perlembar saham mengakibatkan berkurangnya jumlah saham yang beredar. Sedangkan selebihnya 14 perusahaan atau 50% sampel mengalami penurunan harga saham sesudah pemecahan saham yang disebabkan perusahaan melakukan pemecahan saham naik (*Split Up*) yang menurunkan nilai nominal yang berakibat bertambahnya jumlah saham.

Pada pengujian hipotesis pertama tidak terdapat perbedaan sesudah pemecahan saham menunjukkan dampak pada kebijakan investor terhadap informasi yang diterimanya, sebab investor lama dan calon investor akan berfikir ulang untuk mengambil kebijakan saham. Hasil hipotesis ini disebabkan karena perusahaan memecah saham dengan 2 cara atau kebijakan pemecahan saham yaitu pemecahan saham naik dan pemecahan saham turun, sehingga harga saham sesudah aktivitas pemecahan saham menjadi naik dan turun, jika semua sampel menggunakan satu cara pemecahan saham mungkin akan menunjukkan hasil yang berbeda. Tidak adanya perbedaan disebabkan waktu pengamatan yang relatif sedang yakni 1 bulan sehingga mempengaruhi angka atau rata-rata harga saham sehingga apabila waktu yang singkat seperti seperti mengambil waktu 1 atau 2 minggu bisa membuktikan hipotesis menunjukkan perbedaan.

2. Perbedaan Likuiditas sebelum dan sesudah Pemecahan Saham.

Pada hasil uji hipotesis kedua dengan menggunakan uji statistik parametrik juga telah dipaparkan perbedaan signifikan antara likuiditas sebelum dan sesudah pada perusahaan yang melakukan pemecahan saham, setelah dilakukan uji statistik parametrik hasilnya menunjukkan angka probabilitas sig 0,166 karena $0,166 > 0,05$ H_0 Ditolak dan H_a diterima dengan kata lain tidak ada perbedaan signifikan likuiditas sebelum

dan sesudah pemecahan saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Euis Rosidah dan Wita Ratnasri (2014), Iguh Wijararko (2012) dan Anggun (2012) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan likuiditas saham yang signifikan sebelum dan sesudah pemecahan saham, namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian terdahulu oleh Laung, Tak Yan (2005) dan Copeland (1979) yang membuktikan bahwa terdapat perbedaan likuiditas yang signifikan sebelum dan sesudah pemecahan saham. Pada pengujian hipotesis ini tidak memberikan dampak pada perubahan likuiditas perusahaan sehingga perusahaan masih dapat dipercaya masyarakat dan perusahaan dapat membayar hutang jangka pendeknya.

Penelitian ini mengambil 28 perusahaan yang dijadikan sampel terlihat di Tabel IV-2 dengan hasil menunjukkan sebanyak 16 perusahaan likuiditasnya tidak berubah saat aktivitas pemecahan saham atau likuiditas tetap saat perusahaan melakukan pemecahan saham, hal ini disebabkan tanggal pemecahan saham terjadi disaat laporan keuangan perusahaan belum berubah atau dengan kata lain nilai likuiditas tidak berpengaruh terhadap pemecahan saham. selain itu ada 10 perusahaan yang mengalami penurunan likuiditas sesudah pemecahan saham dimana bisa dilihat likuiditas turun berakibat pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek pada saat perusahaan melakukan pemecahan saham yang berakibat terganggunya kepercayaan investor. Ada 2 perusahaan yang menunjukkan nilai likuiditas naik yang disebabkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya menjadi meningkat yang berakibat positif terhadap kepercayaan investor.

Sedangkan likuiditas juga tidak mengalami perbedaan yang signifikan antara sebelum dengan sesudah pemecahan saham. Hal ini disebabkan perusahaan yang melakukan pemecahan saham bisa terus dapat mempertahankan

nilai likuiditasnya sehingga kewajiban jangka pendek dapat terus terjaga walaupun terjadi pemecahan saham dan perusahaan dapat menjaga kepercayaan investor. pemecahan saham yang dilakukan perusahaan yang memang dalam kondisi yang baik sehingga kekayaan perusahaan masih tetap terjaga dan baik, penurunan likuiditas yang dialami sebagian perusahaan karena hutang yang lebih besar dari pada kas yang dimilikinya sehingga likuiditasnya rendah. Tidak perbedaan yang terjadi pada likuiditas bisa saja disebabkan kepercayaan investor dalam mengantisipasi dan menerima informasi peristiwa pemecahan saham bukan sebagai *good news* atau hal yang dianggap sebagai info biasa sehingga likuiditas perusahaan mengalami stagnan/tetap dan ada yang mengalami penurunan saat sebelum dan sesudah pemecahan saham, sebab perusahaan yang melakukan pemecahan saham ditinjau *trading range theory* mengakibatkan saham semakin likuid sehingga investor banyak yang bertransaksi tetapi kenyataan berdampak sesuatu setelah pemecahan saham dan berpengaruh kepada likuiditas perusahaan.

Penutup

A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis data yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, tentang perbandingan harga saham, likuiditas dan volume perdagangan pada saat sebelum dan sesudah perusahaan melakukan pemecahan saham pada perusahaan yang melakukan pemecahan saham tahun 2009–2013 di Bursa Efek Indonesia dengan sampel 28 perusahaan dan menggunakan *paired sample t-test*, maka dapat ditarik kesimpulan :

1. Rata-rata harga saham tidak terdapat perbedaan rata-rata harga saham sebelum dengan sesudah pemecahan saham. Hal ini mengindikasikan bahwa pemecahan saham tidak mengakibatkan harga saham berubah secara signifikan sehingga

- mempengaruhi kebijakan investor untuk membeli saham.
2. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada likuiditas sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hal ini dapat dilihat dari data likuiditas saham yang mengalami stagnan atau penurunan. Hasil ini mengindikasikan pemecahan saham tidak mengakibatkan likuiditas berubah secara signifikan sesudah pemecahan saham.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang ada, terdapat beberapa saran agar penelitiannya selanjutnya mengenai perbandingan pemecahan saham lebih sempurna. Adapun saran-saran buat peneliti selanjutnya dan perusahaan adalah :

1. Peneliti Selanjutnya :
 - a. Variabel yang diteliti dapat ditambah seperti *return* saham atau *abnormal return* sehingga diharapkan menggambarkan perbandingan pemecahan saham secara lebih akurat.
 - b. Sampel yang diteliti sebaiknya ditambah.
 - c. Penelitian selanjutnya menggunakan pengamatan data dari tahun terbaru agar penelitiannya dapat bermanfaat bagi pembaca atau peneliti lain.
2. Perusahaan
 - a. Agar perusahaan lebih banyak mensosialisasikan aktivitas pemecahan saham kepada masyarakat.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Setiyanto (2006), *Analisis likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split di Bursa Efek Jakarta Periode 2003 – 2005*, Skripsi S1, Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Ajeng (2008), *Analisis likuiditas saham Sebelum dan Sesudah Stock Split di Bursa Efek Jakarta Periode 2003 – 2005*, Skripsi S1, Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Arfan Ikhsan, dkk (2014) *Metode Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Bandung: Citapustaka
- Arikunto, Suharsimi, (2006), *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Prektek*. Jakarta: Rineka Cipta
- Baridwan, Zaki, (1993), *Intermediate Accounting*, Edisi ke 8, Yogyakarta: BPFE
- Bhattacharya, Upal and Amy Ditmat, (2001), “Costless Versus Costly Signaling : theory and Evidence from Share Repurchases”
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin, (2012), *Pasar Modal Di Indonesia, Pendekatan Tanya Jawab*, Jakarta: Salemba Empat
- Ernie Hendrawaty (2007). “Pengujian Efisiensi Pasar Modal atas Peristiwa Pengumuman Stock Split Periode Tahun 2005 – 2006 Di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Binis dan Manajemen*, Vol III, No. 2 Hal . 205-223.
- Eus Rosidah Dan Wita Ratnasari (2014). “ Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Likuiditas saham (Sensus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2013)”. *Jurnal Akuntansi FE Unsil*, Vol. 3No. 1 2014.
- Farinha, Jorge and Nuno Filipe Basilio, (2006) “ Stock Split : Real Effects or just a Question of Maths? An Empirical Analysis of the Portuguese Case” *Centro de Estudos de Economia Industrial, do Trabalho e da Empresa*. pp. 1 – 61.

- Grinblat, M., R. Masulis and S. Tirman (1984) "The Valuation Effects Of Stock Split and Stock Dividends". *Journal of Economics* 13, Desember, pp 461-490.
- Harsono K, Margaretha, (2004). "Analisis Pemecahan Saham: Dampaknya terhadap likuiditas Perdagangan Saham dan Pendapatan Saham". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 2 No.1
- Iguh Wijanarko, (2012). "Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap likuiditas Saham Dan Return Saham (Study Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar BEI Periode 2007-2011)". *Jurnal Of Management*, Vol. 1, No. 2, 2012, Hal : 189-199.
- Imam Ghazali (2007), *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: BP Universitas Diponegoro
- Indah Kurniawati, (2003). " Analisis Kandungan Informasi *Stock Split* dan Likuiditas Saham : Studi Empiris pada Non-Synchronous Trading". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Universitas Ahmad Dahlan*. Vol 6, No. 3, September 2003
- Indarti, Iin dan Mulyani, Desti Br Purba (2011). "Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split*". *Jurnal Aset*, Tahun Vol 13 No 1, Maret 2011, Hal : 57-63.
- Irham Fahmi (2010), *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Kencana
- Joel G. Siegel dan Jae K. Shim (1999). *Kamus Istilah Akuntansi*. Jakarta: Elek Media Komutindo
- Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi III). Yogyakarta : BPF
- Koeten, E.A (2002), *Analisis Pasar Modal Indonesia Pustaka*. Jakarta: Sinar Harapan
- Leung, Tak Yan, (2005), Do stock Split Signal?, pp. 1-33
- Marwata (2001), "Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol 4 No. 2, 2001.
- Muniya Alzeta (2008), "Kinerja Keuangan dan Harga Saham Sebagai Determinan Keputusan Stock Split : Studi Empiris terhadap perusahaan terdaftar di BEI", *Usahawan*, No. 01 TH XXXVII, Hal. 14-19
- Nurlela (2009), *Analisis Pengaruh Stock Split Pada Harga Saham Terhadap Volume Perdagangan Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Skripsi S1, Universitas Gunadarma. Palembang.
- Puji Harto (2001) "Analisis Kinerja Perusahaan Yang Melakukan Right Issue di Indonesia". Simposium Nasional Akuntansi IV, Unpad Bandung.
- Sri farmawati 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*, Vol XIV, No. 4 Hal 93 – 110.
- Suad Husnan. (2005). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sugiono, (2007), *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta
- Sumiyana. (2007). "Noise atau kedatangan Informasi: Sebuah Fenomena Spesifik Prilaku Harga Saham Di

- Pasar Modal Indonesia”. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indoensia*, Vol. 22, No. 3, Hal 298-318,
- Susi Dwimulyani, (2008), “Analisis Pemecahan Saham (Stock Split) : Dampaknya Terhadap likuiditas Perdagangan Saham Dan Pendapatan Perusahaan Publik Di Indonesia”. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi Dan Keuangan Publik*, Vol. 3, NO. 1, Januari 2008.
- Sutrisno, Wang, Fransisca dan Soffy. (2000), “Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Dan Return Saham di Bursa efek Jakarta”. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 2, No. 2
- Tandelin Eduardus, (2010), *Dasar Keputusan Investasi Cetakan II*. Yogyakarta:BPFE
- Widayanto, W daan Sunarjanto, (2005), “Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (stock split) Terhadap Harga Saham, Volume Perdagangan dan Likuiditas Saham yang Diukur dengan Bid-Ask Spread Pada Beberapa Perusahaan Go Publik Di Bursa Efek Jakarta”. Fokus Manajerial, Vol. 3 No.2, Hal 154-164
- Winarso, Beni Suhendra, (2005), “ Analisis Empiris Perbedaan kinerja Keuangan Antara Perusahaan yang melakukan Stock split dengan perusahaan yang tidak Melakukan Stock Split : Pengujian The Sgnaling hypothesis”, Vol XVI, No.3, Hal. 209-218.
- Zainal Abidin Zein, Novita Indrawati Dan Eka Hariyani (2009), “ Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Dan Likuiditas Saham”. *Jurnal Ekonomi*. Vol. 17 No. 2, Agustus 2009.
- www.idx.com Diakses Jan-Juli 2015 dengan mendownload Summary Report dan Laporan Keuangan Triwulan
- www.yahoofinance.com Diakses Jan-April 2015 dengan mendownload harga saham bulanan
- www.sahamOK.com Diakses Mei 2015 dengan mendownload saham yang diperdagangkan dan perusahaan yang melakukan pemecahan saham