

## PEMECAHAN SAHAM TERHADAP LIKUIDITAS DAN *RETURN* SAHAM

ELLEN RUSLIATI dan ESTI NUR FARIDA

Fakultas Ekonomi Universitas Pasundan, Bandung  
ellenrusliati@yahoo.co.id

**Abstrak:** *Number of demand for shares will raise the price and share return. Some companies choose to do share split because the prices are too high that will affect investor interest. The share split is the corporate action to make its share price lower and more attractive to be traded. The method used is descriptive and verification method. Data analysis used is event study of the announcement of a corporate action. Populations are 30 companies that make share split from 2006 until 2008 in Indonesia Share Exchange. The analysis was performed by using paired samples t test to test the average difference. The result shows the bid-ask spread before and after share split are different, meaning that share split affects the liquidity of shares, but objective to improve the share liquidity is not achieved. Abnormal returns before and after share split are different, meaning that share split affects the share return, but objective to improve the share return is not achieved.*

**Keywords:** Share-split, bid-ask spread, abnormal return

### PENDAHULUAN

Harga saham dapat mempengaruhi penawaran dan permintaan di pasar modal, apabila dinilai terlalu tinggi maka jumlah permintaannya akan berkurang. Perusahaan dengan kinerja baik mempunyai harga saham yang terus meningkat. Beberapa perusahaan publik memilih melakukan *corporate action* untuk menambah jumlah saham yang beredar di pasar supaya harga

saham menurun sehingga dapat menarik minat investor untuk membeli, misalnya dengan *share split*, pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar saham yang lebih banyak dengan disertai pengurangan harga nominal per lembar sahamnya secara proporsional (Riyanto 2001: 275).

Dampak kebijakan *share split* dapat positif atau negatif. Dampak positif ditandai dengan banyaknya investor yang tertarik membeli saham tersebut sehingga membuat harga saham meningkat dan akhirnya tujuan perusahaan untuk mensejahterakan para pemegang saham tercapai. Reaksi negatif memperlihatkan bahwa kebijakan *share split* tersebut kurang menarik minat para investor untuk bertransaksi sehingga tujuan perusahaan tidak akan tercapai.

Kebijakan *share split* adalah salah satu cara yang dipilih perusahaan agar sahamnya mempunyai harga yang rendah sehingga lebih menarik untuk diperdagangkan. Likuiditas saham yang baik ditunjukkan oleh frekuensi transaksi semakin tinggi. Likuiditas adalah seberapa mudah (dan cepat) suatu aset dapat dijual dan berada dekat dengan nilai wajarnya. Likuiditas adalah hubungan antara dimensi waktu (berapa lama dibutuhkan waktu untuk melepaskan) serta dimensi harga (diskon dari harga wajarnya) dari aset yang diinvestasikan.

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah ingin memperoleh *return* yang maksimal, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. *Return* saham merupakan imbalan keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin 2001: 47). *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. Selisih antara *return* sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasi disebut dengan *return* tidak normal (*abnormal return*) (Jogiyanto 2008).

Para investor memerlukan informasi yang tepat untuk bertransaksi di lantai bursa sehingga dapat memilih investasi yang akan memaksimalkan keuntungannya, baik berupa dividen dan atau *capital gain*. Informasi tersebut didapat dengan melakukan analisis fundamental melalui laporan keuangan dan akuntansi perusahaan atau dengan analisis teknikal yaitu menggunakan data masa lalu melalui indikator-indikator teknis dan grafik (*chart*) (Sunariyah 2006). Informasi tersebut dapat berupa pengumuman emiten tentang kebijakan yang diberlakukan seperti publikasi laporan keuangan, pembagian dividen, *share split* dan *right issue*.

Supraptiwingsih (2007) menunjukkan adanya kenaikan likuiditas setelah pengumuman *share split* yaitu kenaikan volume dan *turnover volume*.

Setiyanto (2006) menunjukkan perbedaan antara harga saham dan volume perdagangan antara sebelum dan sesudah aktivitas *share split*. Saham likuid ditandai oleh banyaknya permintaan yang akan menaikkan harga saham, namun tingginya harga saham pada level tertentu membuat para investor befikir ulang untuk membelinya. Beberapa investor berfikir bahwa harga saham yang tinggi telah mencapai puncaknya dan biaya yang semakin besar. Atas dasar pemikiran tersebut, maka beberapa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006 sampai 2008 melakukan kebijakan *share split* untuk menurunkan harga sehingga sahamnya lebih aktif untuk diperjual-belikan. Harga saham yang terjangkau dapat menarik minat banyak investor.

Penelitian ini disusun dengan urutan penulisan sebagai berikut. Pertama, pendahuluan menjelaskan latar belakang, tujuan penelitian dan organisasi penulisan. Kedua, menguraikan teori dan hasil penelitian sebelumnya yang melandasi pengembangan hipotesis. Ketiga, metoda penelitian yang digunakan. Keempat, hasil penelitian. Terakhir, penutup yang berisi simpulan, keterbatasan dan saran untuk penelitian selanjutnya.

## RERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

*Coporate action* (aksi emiten) adalah suatu kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan dan mempunyai kemungkinan mempengaruhi harga saham di bursa efek. Keputusan untuk melakukan aksi emiten dilakukan dalam rangka memenuhi tujuan tertentu, misalnya meningkatkan modal dan likuiditas perdagangan saham. Aksi emiten yang erat kaitannya dengan beberapa kejadian di pasar modal, antara lain *share split*, *right issue*, saham bonus, dan pembagian dividen.

Faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran saham salah satunya adalah tingkat harga saham. Harga saham yang semakin tinggi, semakin kecil saham itu dapat dibeli oleh kebanyakan orang. Manajemen perusahaan menginginkan sahamnya dimiliki secara luas untuk menjaga hubungan baik dengan masyarakat. Mereka berharap memiliki nilai pasar yang cukup rendah sehingga termasuk dalam batas kemampuan mayoritas investor potensial. Cara yang biasa dipakai agar sahamnya tetap berada dalam rentang perdagangan optimal adalah pemecahan saham (*share split*), sehingga daya beli investor terutama investor kecil akan meningkat karena nilai pasar saham berkurang.

Riyanto (2001), Harrison dan Horngren (2004), Horne dan Warchowicz (2005), Sunariyah (2006), Gitman (2006) mengemukakan pemecahan saham

adalah menambah jumlah saham yang beredar dengan diikuti oleh pengurangan harga nominal saham yang tertera pada lembar saham. *Share split* atau pemecahan saham memecah selebar saham menjadi n lembar. Harga per lembar saham baru setelah *share split* adalah sebesar  $1/n$  dari harga sebelumnya. *Share split* hanya mengubah nilai nominal atau nilai ditetapkan dan jumlah saham yang beredar tanpa adanya pembayaran terhadap perusahaan. Dampak dari *share split* adalah meningkatkan likuiditas saham karena jumlah lembar sahamnya memiliki harga yang rendah, sehingga meningkatkan permintaan.

Reilly dan Brown (2003) mengemukakan banyak investor percaya bahwa harga saham yang dipecah akan meningkat karena mempunyai harga yang lebih rendah dan akan meningkatkan permintaan. Tindakan *share split* mengakibatkan jumlah saham yang beredar bertambah sehingga para investor yang berhubungan dengan aktivitas tersebut dapat melakukan penyusunan kembali portofolio investasinya. Tindakan *share split* perlu dipertimbangkan oleh investor dan calon investor dalam mengambil putusan untuk membeli atau melepas saham yang dimiliki berdasarkan analisis mereka mengenai informasi yang terkandung di dalam *share split*.

Riyanto (2001), Horne dan Warchowicz (2005) menyatakan tujuan pemecahan saham adalah untuk menempatkan suatu saham pada rentang perdagangan yang lebih populer, dengan harapan menarik lebih banyak pembeli. Jogiyanto (2008) mengemukakan bahwa perusahaan melakukan *share split* supaya harga sahamnya tidak terlalu tinggi, sehingga akan meningkatkan likuiditas perdagangannya. Robert *et al.* (2004) mengemukakan penambahan jumlah penerbitan lembar saham di pasaran dengan rasio tertentu, tetapi tidak menurunkan laba ditahan.

Bentuk dari pemecahan saham tergantung pada rasio yang ditentukan oleh kebijakan perusahaan. Pada umumnya perusahaan melakukan 1:2 (*two for one split*) artinya dua lembar saham baru untuk satu lembar saham lama. Pemecahan saham tidak bernilai apapun bagi investor karena harga saham turun secara proporsional sehingga nilai total kepemilikan mereka tetap sama. Pemecahan saham tidak terjadi perubahan dalam pos modal, sebaliknya jumlah saham biasa yang beredar bertambah.

Riyanto (2001) mengemukakan bahwa perubahan akibat adanya pemecahan saham terlihat pada nilai nominal per lembar dan jumlah lembar sahamnya. Pemecahan saham itu dimaksudkan untuk meningkatkan jumlah pemegang saham dengan cara menurunkan harga saham, dimana saham akan diperdagangkan secara lebih populer, sehingga pemodal kecil sekarang dapat ikut memperjual-beli saham perusahaan karena harganya menjadi

lebih terjangkau. Jogiyanto (2008) menganggap pemecahan saham sebagai sinyal yang positif karena menyampaikan prospek masa depan perusahaan kepada investor. Alasan sinyal ini didukung oleh kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham berkinerja baik.

Reaksi pasar terhadap *share split* dapat dilihat dari perubahan penjualan dan harga. Perubahan harga akan mempengaruhi *return actual* saham melalui perubahan *capital gain*, sehingga dapat menimbulkan selisih antara *return* ekspektasi dengan *actual return* sehingga menimbulkan *abnormal return*. *Return* (tingkat pengembalian) merupakan salah satu hal penting yang perlu dipertimbangkan dan memaksimalkannya selalu menjadi tujuan utama dari proses investasi.

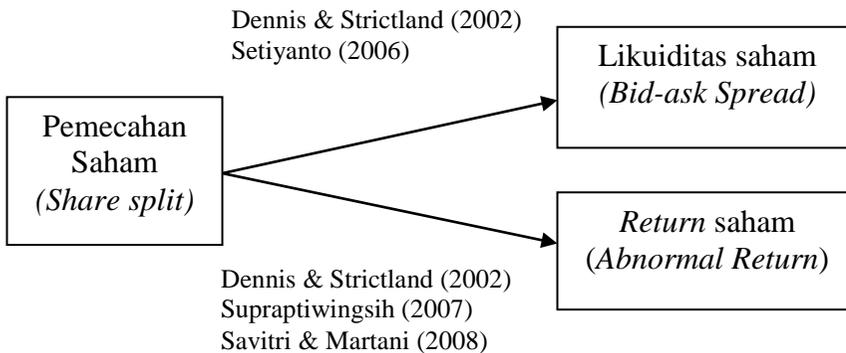
Gitman (2006) mendefinisikan *return* adalah total keuntungan atau kerugian sebuah investasi sesuai waktu yang ditentukan. Sunariyah (2006) mengemukakan pada dasarnya ada dua keuntungan yang dapat diperoleh pemodal dengan membeli atau memiliki saham, yaitu dividen dan *capital gain*. Jogiyanto (2008) mengemukakan *return* dibagi menjadi dua, yaitu (1) *return* realisasi merupakan *return* dari investasi yang telah terjadi dan (2) *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor pada masa yang akan datang. Investasi yang berisiko akan memberikan keuntungan tidak pasti, sehingga investor memperkirakan probabilitas kejadian dari tingkat keuntungan. Selisih dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal (ekspektasi) disebut dengan *return* tidak normal (*abnormal return*) atau biasa juga disebut *excess return* (Jogiyanto 2008)

*Share split* umumnya didasari oleh tingginya harga saham (*over priced*), sehingga investor kurang mampu melakukan pembelian akibatnya akan menurunkan likuiditas saham. *Share split* akan menimbulkan dampak penurunan harga saham disertai pula dengan kenaikan jumlah saham secara proporsional. Penurunan harga ini diharapkan akan menarik minat investor untuk berinvestasi, sehingga likuiditas saham meningkat dan berakibat pada adanya perubahan aktivitas perdagangan pada level tertentu. Naiknya aktivitas perdagangan akan menaikkan harga saham akibatnya *return* juga akan meningkat. Harga pasar saham mencerminkan nilai suatu perusahaan. Harga saham yang semakin tinggi berarti nilai perusahaan semakin tinggi. Harga saham yang terlalu tinggi dapat mengurangi minat investor untuk berinvestasi sehingga harga saham sulit untuk meningkat lagi (Irfana 2008).

Reaksi pasar terhadap *share split* dapat dilihat dari perubahan penjualan dan harga. Perubahan harga akan mempengaruhi *return actual* saham melalui perubahan *capital gain*, sehingga dapat menimbulkan selisih antara *return* ekspektasi dengan *actual return* disebut *abnormal return*.

Kebijakan *share split* tidak secara langsung mempengaruhi arus kas perusahaan. Kondisi pasar yang bereaksi setelah pengumuman kebijakan menunjukkan adanya prospek perusahaan dimasa depan yang disinyalkan melalui *share split*. Perusahaan yang mendapat reaksi positif hanya yang benar-benar mempunyai kondisi baik. Penelitian dilakukan sebelum dan sesudah *share split* kemudian mengungkapkan perubahan likuiditas saham dan *return*. Perubahan likuiditas diperlihatkan oleh *bid-ask spread*, sedangkan perubahan *return* diperlihatkan oleh *abnormal return*.

Sutrisno (2000) mengungkapkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah *share split*. Setiyanto (2006) menunjukkan perbedaan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah aktivitas *share split*. Dennis dan Strickland (2002) serta Supraptiwingsih (2007) menemukan bahwa *share split* berpengaruh terhadap *return* investasi dan likuiditas saham. Savitri dan Martani (2008) menemukan bahwa *share split* berpengaruh negatif terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan. Hasil penelitian Lestari dan Sudaryono (2008) menunjukkan bahwa pada perusahaan bertumbuh terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah *share split*. Pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas dan *return* saham dapat dilihat pada Gambar 1. Hipotesis yang diajukan adalah pemecahan saham (*share split*) berpengaruh terhadap likuiditas dan *return* saham.



**Gambar 1**  
**Paradigma Penelitian**

## METODA PENELITIAN

Populasi sebanyak 30 perusahaan publik yang melakukan pemecahan saham tahun 2006 sampai 2008. Analisis data yang digunakan adalah studi peristiwa (*event study*) dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas saham dapat diketahui dari perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *share split*, sedangkan terhadap *return* saham, diukur dengan *abnormal return*. Suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar dan sebaliknya apabila tidak mengandung informasi maka tidak akan memberikan *abnormal return* kepada pasar (Jogiyanto 2008).

Likuiditas saham adalah seberapa mudah (dan cepat) 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. Semakin kecil *bid-ask spread* suatu perusahaan berarti saham semakin likuid. *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.

Perhitungan rata-rata *bid-ask spread* secara keseluruhan mengalami kenaikan, berarti bahwa likuiditas saham tersebut kurang baik setelah pengumuman pemecahan saham. Penurunan likuiditas menunjukkan bahwa investor kurang tertarik untuk bertransaksi sehingga menurunkan harga saham. Beberapa perusahaan mengalami penurunan rata-rata *bid-ask spread* yang menunjukkan bahwa sahamnya semakin likuid setelah pengumuman pemecahan saham dilakukan. Kenaikan likuiditas menunjukkan bahwa banyaknya investor yang tertarik untuk bertransaksi pada saham perusahaan tersebut, sehingga akan menaikkan harga saham. Rumus *Bid-ask spread* (BAS):

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

*Return* saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi dalam bentuk saham (Jogiyanto 2008). Analisis perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham dapat dicari dengan menggunakan *event studies* (studi peristiwa) dan diukur dengan menggunakan *abnormal*

*return* pada setiap saham yang melakukan pengumuman pemecahan saham. Data yang dipakai dalam penelitian ini adalah harga saham selama periode pengamatan yaitu 20 hari sekitar pengumuman pemecahan saham dan indeks harga saham gabungan (IHSG) tahun 2006 sampai 2008.

*Actual return* dihitung selama 20 hari seputar pengumuman pemecahan saham, merupakan *return* yang terjadi sesungguhnya, dan menunjukkan besarnya keuntungan investor yang menanamkan modalnya dalam bentuk saham biasa, dihitung dengan menggunakan rumus:

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

- $R_{it}$     *Return* yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) untuk sekuritas ke  $i$  pada periode peristiwa ke  $t$ .  
 $P_t$     Harga saham  $I$  pada periode peristiwa ke  $t$ .  
 $P_{t-1}$     Harga saham ke- $I$  pada periode peristiwa ke  $t-1$ .

Hasil perhitungan *actual return* yang sama dengan nol (0) menunjukkan harga hari ini sama dengan harga hari kemarin, artinya investor tidak mendapatkan keuntungan dari modal yang telah ditanamkannya. Hasil *actual return* yang positif dikarenakan harga hari ini lebih besar dari harga kemarin, artinya investor memperoleh keuntungan dari modal yang ditanamkannya. Hasil *actual return* yang negatif menunjukkan adanya penurunan harga saham artinya investor menderita kerugian dari modal yang ditanamkannya.

*Market-adjusted model* menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah dengan menggunakan *return* indeks pasar pada saat tersebut (Jogiyanto 2008). *Return* ekspektasi dapat dihitung menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) masing-masing saham untuk periode 20 hari seputar pengumuman pemecahan saham. *Return* ekspektasi dapat dihitung dengan menggunakan *return* indeks pasar yaitu:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_{it} - IHSG_{it-1}}{IHSG_{it-1}}$$

- $R_{mt}$     *Return* yang diharapkan sekuritas ke  $i$  pada hari ke  $t$   
 $IHSG_t$     Indeks Harga Saham Gabungan hari ke  $t$   
 $IHSG_{t-1}$     Indeks Harga Saham Gabungan hari ke  $t-1$

*Expected return* yang positif berarti tingkat pengembalian modal sesuai dengan harapan investor, karena adanya kenaikan harga saham secara keseluruhan. *Expected return* yang negatif berarti bahwa tingkat pengembalian modal tidak sesuai dengan harapan investor, karena adanya penurunan harga saham secara keseluruhan. Penurunan harga saham dapat disebabkan oleh kondisi internal perusahaan atau faktor lain yang mempengaruhi investor untuk melakukan aksi jual beli.

*Abnormal return* (RTN) merupakan selisih dari *actual return* terhadap *return* ekspektasi. *Abnormal return* dapat dihitung menggunakan rumus:

$$RTN = Rit - E(Rit)$$

RTN *abnormal return*

Rit *actual return*

E(Rit) *expected return*

*Abnormal return* yang bertanda positif disebabkan *actual return* lebih besar dari pada *expected return*, menunjukkan adanya reaksi positif investor atas pengumuman pemecahan saham yang bernilai ekonomis dan ditunjukkan dengan peningkatan harga saham. *Abnormal return* yang bertanda negatif disebabkan oleh *actual return* lebih kecil dari pada *expected return*, menunjukkan tidak adanya reaksi dari investor atas pengumuman pemecahan saham, yang dinilai tidak ekonomis sehingga mengakibatkan penurunan harga saham.

*Average abnormal return* semua perusahaan selama periode pengamatan dihitung untuk memperjelas kenaikan dan penurunan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, dengan rumus:

$$RRTN_t = \frac{1}{k} \sum_{i=1}^k RTN_{it}$$

RRTN Rata-rata *abnormal return* hari ke t

RTN *Abnormal return* sekuritas ke i hari ke t

k Jumlah sekuritas

## HASIL PENELITIAN

Perhitungan rata-rata *abnormal return* selama periode pengamatan dapat dilihat pada Tabel 1 menunjukkan bahwa kebanyakan perusahaan setelah melakukan pengumuman pemecahan saham mengalami penurunan *abnormal return*. Perusahaan yang mempunyai kinerja cukup baik akan mengalami peningkatan rata-rata *abnormal return* setelah dilakukan pengumuman pemecahan saham. Penurunan rata-rata *abnormal return* menunjukkan bahwa terjadi penurunan harga saham setelah dilakukannya pengumuman pemecahan saham, artinya investor bereaksi negative terhadap pengumuman pemecahan saham dan tidak tertarik untuk membeli saham dengan nominal baru di perusahaan tersebut.

Tabel 2 menunjukkan hasil pengujian *bid-ask spread* sebelum dan sesudah dilakukannya pemecahan saham berbeda signifikan, artinya pemecahan saham (*share split*) berpengaruh terhadap likuiditas saham. Tabel 3 menunjukkan hasil pengujian *abnormal return* sebelum dan sesudah dilakukannya pemecahan saham berbeda signifikan, artinya pengumuman pemecahan saham (*share split*) berpengaruh terhadap *return* saham.

**Tabel 1 Rata-rata Bid-Ask Spread dan Abnormal Return Sebelum dan Setelah Pemecahan Saham**

	Rata-rata Bid-Ask Spread		Rata-rata Abnormal Return	
	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah
<b>APOL</b>	0,026760	0,023129	0,0058	0,0030
<b>BBLD</b>	0,008081	0,013006	0,0021	-0,0580
<b>EKAD</b>	0,024284	0,026505	-0,0088	-0,0722
<b>INCO</b>	0,022288	0,029075	0,0005	-0,0053
<b>JRPT</b>	0,019472	0,059683	-0,0170	-0,0969
<b>LPKR</b>	0,013492	0,024914	-0,0057	-0,0475
<b>TMAS</b>	0,016274	0,035075	0,0046	-0,0482
<b>PLIN</b>	0,011787	<b>0,011438</b>	-0,0360	-0,0848
<b>PJAA</b>	<b>0,065865</b>	0,062686	<b>0,0274</b>	<b>0,0119</b>
<b>TSPC</b>	0,021997	0,041371	0,0064	-0,0783
<b>AKRA 07</b>	0,023870	0,053088	0,0045	-0,0684
<b>ANTM</b>	0,024815	0,035050	-0,0056	-0,0686
<b>BMTR</b>	0,019439	0,059177	-0,0041	-0,0673
<b>CPIN</b>	0,027328	0,043075	0,0005	-0,0461

<b>DAVO</b>	0,044267	0,025541	-0,0280	-0,0064
<b>HADE</b>	0,039158	0,029491	-0,0140	-0,0450
<b>HITS</b>	0,038788	0,048081	0,0161	-0,0531
<b>LPKR</b>	0,012907	0,030875	0,0086	-0,0575
<b>PWON</b>	0,015648	0,075948	0,0237	-0,0749
<b>SMGR</b>	0,021272	0,042969	-0,0023	<b>-0,1055</b>
<b>SOBI</b>	0,020532	0,031406	0,0002	-0,0758
<b>BBCA 08</b>	0,026979	0,029568	-0,0076	-0,0354
<b>BRNA</b>	<b>0,002655</b>	0,025463	0,0147	-0,0690
<b>DOID</b>	0,032212	0,039780	0,0174	-0,0317
<b>INCO</b>	0,015107	0,060443	0,0018	-0,1053
<b>MIRA</b>	0,050749	<b>0,090753</b>	0,0004	-0,0509
<b>PANS</b>	0,022263	0,029449	-0,0014	-0,0538
<b>PANR</b>	0,014730	0,054448	-0,0094	-0,0300
<b>SIIP</b>	0,038270	0,051479	-0,0724	-0,0166
<b>TINS</b>	0,033129	0,076355	<b>-0,0902</b>	-0,0053
<b>ΣBAS/ΣAAR</b>	<b>0,754418</b>	<b>1,259321</b>	<b>-0,1676</b>	<b>-1,5424</b>

Tabel 2 Paired Samples Test (Likuiditas Saham)

		Paired Differences							
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
Pair 1	sebelum-sesudah	-0,017	0,018	0,003	-0,024	-0,010	-5,001	29	0,000

**Tabel 3 Paired Samples Test (*Abnormal Return*)**

		Paired Differences					t	df	Sig. (2 tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 2	sebelum- sesudah	0,046	0,044	0,008	0,029	0,062	5,748	29	0,000

Pemecahan saham merupakan informasi yang dipublikasikan. Reaksi pasar yang negatif ditunjukkan oleh adanya transaksi perdagangan menurun dan menurunkan harga serta *return* saham yang tercermin dalam *abnormal return* yang negatif. Hasil ini menguatkan penelitian Dennis dan Strickland (2002) serta Savitri dan Martani (2008) yang menunjukkan bahwa pemecahan saham tidak memberikan efek kesejahteraan kepada pemegang saham dan hanya membagi saham menjadi lebih banyak.

## PENUTUP

Bentuk pemecahan saham yang dilakukan oleh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006 sampai 2008 kebanyakan adalah *two-for-one-split*. Rata-rata likuiditas sesudah pemecahan saham menurun, ditunjukkan oleh peningkatan rata-rata *bid-ask spread* yang merupakan selisih harga jual tertinggi (*ask price*) dan harga beli terendah (*bid price*). Hasil ini menunjukkan bahwa tujuan perusahaan melakukan pemecahan saham guna meningkatkan likuiditasnya tidak tercapai. Perbedaan likuiditas menunjukkan adanya pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas saham.

Rata-rata *return* saham sesudah pemecahan saham menurun, ditunjukkan oleh penurunan rata-rata *abnormal return* yang merupakan selisih antara *actual return* (hasil yang terjadi) dan *expected return* (hasil yang diharapkan). Hasil ini menunjukkan bahwa tujuan perusahaan melakukan pemecahan saham guna meningkatkan *return* pemegang saham tidak tercapai. Perbedaan *return* menunjukkan adanya pengaruh pemecahan saham terhadap *return* saham. Penelitian menguji reaksi pasar terhadap *share split* hanya pada likuiditas dan *return* saham. Sedangkan reaksi pasar dapat diuji dari frekuensi perdagangan saham.

**REFERENSI:**

- Bodie, Kane, Marcus, Alih bahasa Zuliani Dalimunthe. 2005. *Investment*. Edisi Keenam. Jakarta: Salemba Empat.
- Dennis, Patrick & Deon Stirckland. 2002. *The effect of Share Splits on Liquidity and Excess Return: Evidence from Shareholder Ownership Composition*.  
<http://gates.comm.virginia.edu/pjd9v/paper-qqqsplitt.pdf>.
- Gitman, Lawrence J. 2006. *Principles of Managerial Finance*. 11<sup>th</sup> ed. USA: Pearson Addison Wesley.
- Harrison, Walter T dan Charles T. Horngren. 2004. *Financial Accountin*. 5<sup>th</sup> ed, Upper Saddle River. New Jersey: Pearson Education.
- Horne, Van J. C dan John M. Wachowicz Jr. 2005. *Fundamentals of Financial Management*. 8<sup>th</sup> ed. New Jersey: Prentice-Hall International Edition.
- Irfana, Adjeng Widha. 2008. Analisis Pengaruh Publikasi Share Split Terhadap Harga Saham dan Likuiditas Saham.  
<http://rac.uui.ac.id/server/document/Private/2008073103180504312008.pdf>.
- Jogiyanto, K. B. 2008. Teori Fortofolio dan Analisis Investasi. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE.
- Lestari, Slamet dan Eko Arief Sudaryono. 2008. Pengaruh Stock Split: Analisis Likuiditas Saham pada Perusahaan go public di Bursa Efek Indonesia dengan memperhatikan Pertumbuhan dan Ukuran Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 10, No. 3, hlm. 139-148.
- Reilly & Brown. 2003. *Investment Analysis & Potofolio Management*. USA: The Dryden Press Hacouft Brace Collage.
- Riyanto, Bambang. 2001. Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi Keempat. Cetakan Ketujuh. Yogyakarta: BPFE.
- Robert, Patricia Libby dan Daniel G. Short. 2004. *Financial Accounting*. 4<sup>th</sup> ed, Avenue of America. New York: Mc Graw-Hill Companies.
- Savitri, Melinda dan Dwi Martani. 2008. *The Analysis Impact of Share Split and Reverse Split on Stck Return and Volume The Case of Jakarta Share Exchange*.  
<http://staff.blog.ui.ac.id/martani/files/2008/02/sharesplit.pdf>.
- Setiyanto, Agus. 2006. Analisis Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah *Share Split* di Bursa Efek Jakarta Periode 2003-2005.  
<http://rac.uui.ac.id/server/document/Public/2008042903155100312439.pdf>.
- Sunariyah. 2006. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Edisi Keempat. Yogyakarta: UMP AMP YKPN.
- Supraptiwingsih. 2007. *The Impact of Share Split to Share Return and Share Liquidity in Jakarta Share Exchange*.  
<http://rac.uui.ac.id/server/document/elibrary.mb.ipb.ac.id/gdl.php?mod=brows>
- Sutrisno. Wang. 2000. Pengaruh Share Split Terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. *The Institute of Research & Community Outreach - Petra Christian University*.
- Tandelilin. Eduardus. 2001. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE

Halaman ini sengaja dikosongkan