

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini merujuk bebrapa penelitian terdahulu yang diambil dari jurnal terpublikasi yang bermanfaat sebagai sumber dan pembanding. Berikut merupakan penelitian terdahulu yang sebagai acuan, yaitu:

1. Huan, dkk (2015)

Peneliti terdahulu tersebut melakukan penelitian yang berjudul “*The Effects of Stock Splits On Stock Liquidity*”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak *stock split* terhadap likuiditas saham setelah *stock split* dilakukan.

Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* untuk mendapatkan kriteria sampel yang telah ditentukan oleh peneliti. Variabel yang digunakan adalah likuiditas saham, sedangkan alat uji yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian adalah *paired sample t-test*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa adanya kenaikan likuiditas saham setelah *stock split*.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah

1. Penelitian ini dan penelitian terdahulu menguji tentang pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham.
2. Penelitian ini dan penelitian terdahulu menggunakan alat uji *paired sampels t-test* untuk menguji hipotesis penelitian.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah

1. Penelitian terdahulu mengambil sampel data dari NYSE, AMEX, dan NASDAQ, sedangkan penelitian ini mengambil data dari BEI.
2. Penelitian terdahulu hanya menguji likuiditas saham sedangkan penelitian ini menguji likuiditas saham dan *return* saham.

2. Anwar dan Asandimitra (2014)

Penelitian terdahulu melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Perbandingan *Abnormal Return* , *Trading Volume Activity*, dan *Bid-Ask Spread* Sebelum dan Sesudah *Stock Split*”. Penelitian tersebut menganalisa perbandingan *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Pemilihan sampel di dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* untuk mendapatkan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Sedangkan dalam pengujian peneliti menggunakan uji *paired sample t-test* untuk menguji hipotesis penelitian tersebut.

Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan tidak ada perbedaan *bid-ask spread* dan *abnormal return* sebelum dan sesudah pemecahan saham. Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah

1. Penelitian ini dan penelitian terdahulu mengambil topik tentang *stock split*
2. Penelitian ini dan penelitian terdahulu menggunakan variabel yang sama yaitu *bid-ask spread*, *trading volume activity* dan *abnormal return*

3. Penelitian ini dan penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis yang sama yaitu menggunakan *paired sample t-test* sebagai alat uji hipotesis dalam penelitian.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah

1. Periode sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan yang tercatat di BEI yang melakukan pemecahan saham pada periode 2012-2013. Sedangkan periode penelitian ini adalah 2013-2015.

3. **Damayanti, dkk (2014)**

Peneliti terdahulu tersebut melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap Tingkat Keuntungan (*Return*) Saham dan Likuiditas Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013)”. Penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui pengaruh pemecahan saham terhadap tingkat keuntungan saham dan likuiditas saham di BEI dengan periode 2008-2013.

Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* untuk mendapatkan kriteria sampel yang telah ditentukan oleh peneliti. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah *abnormal return* dan *trading volume activity*. Sedangkan dalam pengujian hipotesis dalam penelitian tersebut alat uji yang digunakan yaitu uji normalitas yaitu uji *kolmogorov-smirnov test*, dan *paired sample t-test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham, dan terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah

1. Penelitian ini dengan penelitian terdahulu sama-sama menguji tentang pengaruh *stock split* terhadap *return* saham dan likuiditas saham.
2. Penelitian ini dengan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan uji *paired sample t-test* untuk menguji hipotesis penelitian.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah

1. Peneliti terdahulu hanya menguji *abnormal return* dan *trading volume activity*, sedangkan penelitian ini juga menguji *bid-ask spread*.
2. Dalam pemilihan periode sampel peneliti terdahulu mengambil sampel di tahun 2008-2013 sedangkan penelitian ini mengambil sampel di periode 2013-2015.

4. Juniantari dan Badera (2014)

Peneliti terdahulu tersebut melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Perbedaan *Bid-ask Spread* dan *Abnormal Return* Saham Sebagai Dampak Dari Pengumuman *Stock Split*”. Penelitian tersebut bertujuan untuk menguji *bid-ask spread* dan *abnormal return* saham dari pengumuman *stock split*.

Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* untuk mendapatkan kriteria sampel yang telah ditentukan oleh peneliti. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah *bid-ask spread* dan *abnormal return* saham. Sedangkan dalam pengujian hipotesis dalam penelitian ini alat uji yang digunakan adalah *paired sample t-test* dan uji *wilcoxon signed rank test*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *bid-ask spread* sesudah *stock split* berbeda secara signifikan dengan sebelum *stock split*. Terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah

1. Penelitian ini dan penelitian terdahulu menguji perbedaan sebelum dan sesudah *stock split*.
2. Penelitian ini dan penelitian terdahulu menggunakan alat yang sama yaitu uji *paired sample t-test* untuk menguji hipotesis penelitian.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah

1. Penelitian terdahulu hanya menguji *bid-ask spread* dan *abnormal return*, sedangkan penelitian ini menguji likuiditas saham yang diukur menggunakan *bid-ask spread* dan *trading volume activity*, dan *return* saham yang diukur menggunakan *abnormal return*
2. Periode yang dipilih oleh peneliti terdahulu adalah 2008-2012, sedangkan penelitian ini mengambil periode sample 2013-2015.

5. **Lasmana dan Bagja (2014)**

Penelitian yang dilakukan oleh Lasmana dan Bagja (2014) dengan judul “*Abnormal Return and Stock Trading Volume Analysis on the Company Taking Stock Split at Indonesia Stock Exchange Period 2010-2013*”. Penelitian tersebut untuk menganalisis perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity*, sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *abnormal return* dan *trading volume activity*. Sedangkan dalam pengujian hipotesis penelitian tersebut menggunakan alat uji *paired sample t-test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu tersebut adalah

1. Penelitian ini dan penelitian terdahulu mengambil topik yang sama yaitu perbedaan sebelum dan sesudah *stock split*,
2. Penelitian ini dan penelitian terdahulu menggunakan variabel yang sama yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity*.
3. Penelitian ini dan penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis yang sama yaitu menggunakan *paired sample t-test* sebagai alat uji hipotesis dalam penelitian.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah

1. Penelitian terdahulu hanya menggunakan variabel *abnormal return* dan *trading volume activity* sedangkan penelitian ini menggunakan variabel-variabel tersebut dan juga variabel *bid-ask spread*.
2. Penelitian terdahulu mengambil sampel perusahaan publik yang melakukan *stock split* di periode 2010 sampai 2013, sedangkan penelitian ini mengambil sampel perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan *stock split* ditahun 2013-2015.

6. Jaelani (2013)

Penelitian yang dilakukan oleh Jaelani (2013) dengan judul “*Stock Split Policy on Signal and Liquidity Motive with Implications to Retail Investor*”. Penelitian tersebut menguji adanya perbedaan harga saham, *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

Penelitian tersebut variabel-variabel yang digunakan adalah harga saham, *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *bid-ask spread*. Sedangkan dalam pengujian hipotesis penelitian tersebut menggunakan alat uji *paired sample t-test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada perbedaan harga saham, *bid-ask spread*, dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*. Tidak ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu tersebut adalah

1. Penelitian ini dan penelitian terdahulu mengambil topik yang sama yaitu perbedaan sebelum dan sesudah *stock split*,
2. Penelitian ini dan penelitian terdahulu menggunakan variabel yang sama yaitu *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *bid-ask spread*.
3. Penelitian ini dan penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis yang sama yaitu menggunakan *paired sample t-test* sebagai alat uji hipotesis dalam penelitian.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah

1. Penelitian ini tidak menggunakan harga saham sebagai variabel penelitian
2. Penelitian terdahulu mengambil sampel perusahaan publik yang melakukan *stock split* di periode 2007 sampai 2012, sedangkan penelitian ini mengambil sampel perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan *stock split* ditahun 2013-2015.

7. Soureka dan Muchlis (2013)

Peneliti terdahulu tersebut melakukan penelitian dengan judul “*Stock Performance Analysis Before and After Stock Split on Basic Industry and Chemical in Indonesia*”. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisa kinerja saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Penelitian ini menggunakan sampel di sektor *basic industry and chemical* dan menggunakan *purposive sampling* untuk mendapatkan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah *abnormal return* saham dan volume perdagangan saham. Sedangkan alat uji yang digunakan dalam menjawab hipotesis penelitian adalah menggunakan uji normalitas, *paired sampel t-test*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *abnormal return positif* dan signifikan sebagai dampak pengumuman *stock split*, dan ada perbedaan volume yang signifikan antara sebelum dan sesudah *stock split*.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah

1. Penelitian ini dengan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan alat uji *paired sample t-test* untuk menguji hipotesis penelitian.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah

1. Sampel penelitian terdahulu hanya terbatas dalam perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI di sektor industri dasar dan kimia, sedangkan penelitian ini sampel yang diambil perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI.
2. Penelitian terdahulu hanya menguji *abnormal return* dan *trading volume activity* saja, sedangkan penelitian ini juga menguji *bid-ask spread*.

8. Wulandari dan Yustisia (2013)

Peneliti terdahulu tersebut melakukan penelitian yang berjudul “ Pengaruh *Stock Split* Terhadap Peredaran Saham dan Kinerja Keuangan”. Tujuan penelitian tersebut adalah untuk menguji pandangan mengenai pemecahan saham yang dianggap dapat mempengaruhi kinerja keuangan, tingkat kemahalan saham serta aktivitas volume perdagangan saham.

Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* untuk mendapatkan kriteria sampel yang telah ditentukan oleh peneliti. Variabel-variabel yang digunakan adalah kinerja keuangan yang diukur dengan EAT dan EPS, tingkat kemahalan harga saham yang diukur dengan rasio PBV, PER sebelum dan sesudah pemecahan saham, dan TVA. sedangkan dalam pengujian hipotesis dalam penelitian tersebut digunakan alat uji *paired sample t-test* dan uji wilcoxon apabila tidak berdistribusi normal.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa EAT sebelum dan setelah pemecahan saham sebesar 0,609 lebih besar dari nilai alpha 0,05 sehingga pemecahan saham tidak berpengaruh terhadap laba bersih perusahaan. Demikian pula dengan pengujian terhadap pertumbuhan EAT nilai sig. sebesar 0,334 berarti pemecahan saham tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan laba bersih perusahaan.

PBV sebelum dan setelah pemecahan saham memiliki nilai sig. sebesar 0,031 lebih kecil dari nilai *alpha* 0,05 berarti pemecahan saham berpengaruh terhadap *price book value* perusahaan. Pada pengujian terhadap PER sebelum dan setelah pemecahan saham memiliki nilai sig. sebesar 0,003 maka pemecahan saham berpengaruh terhadap price earning ratio perusahaan.

TVA sebelum dan setelah pemecahan saham sebesar 0,020 lebih kecil dari nilai alpha 0,05 sehingga pemecahan saham berpengaruh terhadap volume perdagangan saham sebelum dan setelah pemecahan saham.

Persamaan dalam penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah

1. Penelitian ini dengan penelitian terdahulu sama-sama mengambil tema pengaruh pemecahan saham,
2. Penelitian ini dan penelitian terdahulu menggunakan *trading volume activity* untuk menghitung likuiditas
3. Penelitian ini dan penelitian terdahulu menggunakan alat uji *paired sample t-test* untuk menguji hipotesis penelitian

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah

1. Variabel dependent yang digunakan penelitian terdahulu adalah EAT, EPS, PBV, PER, dan TVA. sedangkan penelitian ini variabel yang digunakan adalah *bid-ask spread, trading volume activity, dan abnormal return.*

9. **Pramana dan Mawardi (2012)**

Peneliti terdahulu tersebut melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Perbandingan *Trading Volume Activity* dan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan sesudah Pemecahan Saham”. Penelitian tersebut bertujuan untuk menganalisis perbandingan *abnormal return* saham, dan *trading volume activity*, sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Penelitian menggunakan *purposive sampling* untuk mendapatkan kriteria sampel yang telah ditentukan oleh peneliti. Variabel yang digunakan adalah *abnormal return* saham, dan *trading volume activity*, sebelum dan sesudah

pemecahan saham.. Pengujian hipotesis dalam penelitian tersebut menggunakan uji *paired sample t-test*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ada perbedaan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah melakukan *stock split* dan tidak ada perbedaan pada *abnormal return* saham sebelum dan sesudah melakukan *stock split*.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah

1. Penelitian ini dan penelitian terdahulu mengambil tema *stock split*, dan
2. Penelitian ini dengan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan variabel dependent dan *trading volume activity* dan *abnormal return* saham

Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah

1. Pada penelitian terdahulu periode pengambilan sampel yaitu tahun 2007-2011, sedangkan penelitian ini periode pengambilan sampel ditahun 2013-2015.
2. Pada penelitian terdahulu hanya menggunakan variabel *trading volume activity* dan *abnormal return* saham sedangkan di penelitian ini juga menggunakan variabel *bid-ask spread*.

10. Rusliati dan Farida (2010)

Peneliti terdahulu tersebut melakukan penelitian yang berjudul “Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas dan *Return* Saham”. Penelitian tersebut menguji adanya perbedaan likuiditas dan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Penelitian tersebut pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* untuk mendapatkan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Variabel-variabel yang digunakan adalah *bid-ask spread* dan *abnormal retrun*. Sedangkan dalam pengujian hipotesis penelitian tersebut digunakan alat uji *paired sample t-test*. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa adanya perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* yang ditunjukkan dengan menurunnya likuiditas saham setelah *stock split* dan terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* yang ditunjukkan dengan penurunan *abnormal* saham setelah *stock split*.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu tersebut adalah

1. Penelitian ini dan penelitian terdahulu mengambil topik yang sama yaitu perbedaan sebelum dan sesudah *stock split*,
2. Penelitian ini dan penelitian terdahulu menggunakan variabel dependent yang sama yaitu likuiditas saham dan *return* saham,
3. Penelitian ini dan penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis yang sama yaitu menggunakan *paired sample t-test* sebagai alat uji hipotesis dalam penelitian.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah

1. Untuk menguji likuiditas saham penelitian terdahulu hanya menggunakan *bid-ask spread*, sedangkan penelitian menggunakan *bid-ask spread* dan *trading volume activity*.
2. Penelitian terdahulu mengambil sampel perusahaan publik yang melakukan *stock split* di periode 2006 sampai 2008, sedangkan penelitian ini mengambil sampel perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan *stock split* ditahun 2013-2015.
3. Periode pengamatan didalam penelitian terdahulu adalah dua puluh hari di sekitar pengumuman *stock split*, sedangkan penelitian ini menggunakan periode pengamatan lima hari sebelum dan lima hari setelah *stock split*.

Berdasarkan uraian diatas, ringkasan lebih lengkap mengenai penelitian terdahulu dapat dilihat pada tabel matriks berikut:

Tabel 2.1
RINGKASAN HASIL PENELITIAN TERDAHULU

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Bid-Ask Spread	TVA	Abnormal Return
1	Munthe (2016)		B	B
2	Ariningsih (2015)		B	TB
3	Simu, dkk (2015)		TB	TB
4	Huang, dkk (2015)		B	
5	A'yyunin (2015)		B	B
6	Damayanti dkk (2014)		B	TB
7	Janiantari & Badera (2014)	B	B	
8	Anwar & Asandimitra (2014)	TB	B	TB
9	Febrianti (2014)	TB		
10	Lasmana & Bagja (2014)		TB	TB
11	Soureka & Muchlis (2013)		B	
12	Jaelani (2013)	B	B	TB
13	Liu Hua & Ramesh (2013)			B
14	Wistawan & Widanaputra (2013)			B
15	Islamiyahya (2013)	B	B	TB
16	Rumanti & Moerdiyanto (2012)		B	B
17	Pramana & Mawardi (2012)		B	TB
18	Sadikin (2011)		B	TB
19	Rusliati & Farida (2010)	B		B
20	Rochman dkk (2009)	TB	B	TB

Keterangan : TB= tidak ada perbedaan, B= ada perbedaan

2.2 Landasan Teori

Penyusunan penelitian ini terdapat beberapa teori yang dijadikan landasan, yaitu:

2.2.1 Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik obligasi, saham, reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan untuk perusahaan maupun institusi lainnya, dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal dapat memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang yang jangka waktunya lebih dari satu tahun. Seperti, saham, obligasi, *waran*, *right*, reksa dana, dan instrumen *derivatif*.

Menurut Tandelilin (2011:26) pasar modal pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Sedangkan tempat di mana terjadinya jual-beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Pengertian pasar modal diatas, maka jelaslah bahwa pasar modal yaitu salah satu cara perusahaan untuk mencari dana dengan menjual hak kepemilikan atau instrumen keuangan perusahaan kepada investor, dan salah satu cara berinvestasi dengan membeli instrumen keuangan yang diharapkan nantinya mendapatkan keuntungan dimasa akan datang.

2.2.2 *Corporate Action*

Menurut peraturan BEI, *corporate action* merupakan tindakan emiten yang memberikan hak kepada seluruh pemegang saham dari jenis dan kelas yang sama seperti hak untuk menghadiri RUPS, hak untuk memperoleh dividen tunai, saham deviden, saham bonus, hak memesan efek terlebih dahulu, waran, atau hak-hak lainnya. Beberapa kebijakan yang umum dilakukan adalah *right issue*, *stock split*, pembagian bonus issue.

Umumnya *corporate action* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kepentingan pemegang saham, karena *corporate action* yang dilakukan emiten akan berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar, komposisi kepemilikan saham, jumlah saham yang akan dipegang pemegang saham, serta pengaruhnya terhadap pergerakan harga saham. Dengan demikian, maka pemegang saham harus mencermati dampak dari akibat *corporate action* tersebut (Samsul, 2006:189).

2.2.3 *Stock Split (Share Split)*

Stock Split (Share Split) merupakan sebuah perpecahan yang meningkatkan jumlah saham yang beredar dan menurunkan nilai nominal atau menurunkan harga saham (Keiso et al, 2014:725). Menurut Hartono (2015:629), pemecahan saham (*stock split*) adalah pemecahan lembar saham menjadi n lembar saham, dimana harga per lembar saham setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. Menurut Keiso et al (2014:723) perusahaan melakukan *share split* karena manajemen dari banyak perusahaan merasa yakin bahwa untuk menjalin hubungan masyarakat yang lebih baik diperlukan kepemilikan yang lebih luas, oleh

karena itu manajer perusahaan ingin harga pasar yang cukup rendah sehingga berada dalam kemampuan calon investor.

Pemecahan saham dilakukan perusahaan sehingga jumlah lembar saham meningkat dengan nilai nominal dan harga saham berkurang. Pengurangan nilai nominal sesuai dengan rasio pemecahannya (Husnan & Pudjiastuti, 2012:306).

Menurut Samsul (2006:190), Pemecahan saham dilakukan dengan beberapa alasan, tergantung pada tujuan split apakah untuk memperbanyak jumlah saham (*split-up*) atau memperkecil jumlah saham yang beredar (*split-down*).

- a. *Split-Down* (Pemecahan Turun), yaitu tindakan menurunkan jumlah saham beredar. Tujuannya adalah untuk meningkatkan harga saham di pasar agar *image* perusahaan meningkat.
- b. *Split-Up* (Pemecahan Naik), yaitu meningkatkan jumlah saham yang beredar dengan nominal per lembar saham di pasar sehingga terjangkau oleh investor.

Menurut Husnan & Pujiastuti (2012:307) terdapat dua alasan mengapa perusahaan memecah saham. Pertama, dengan memecah saham maka jumlah saham akan meningkat sehingga diharapkan likuiditas saham tersebut di bursa akan meningkat pula. Kedua, manajemen perusahaan mungkin memperkirakan bahwa harga saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi di masa yang akan datang sebagai akibat prospek yang sangat baik.

2.2.4 Signalling Theory

Signalling theory yaitu menekankan bagaimana pentingnya suatu informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada publik terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi-informasi tersebut merupakan komponen yang sangat

penting bagi investor atau pelaku bisnis karena informasi-informasi tersebut menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran baik keadaan masa lalu, saat ini, bahkan keadaan untuk masa datang bagi suatu kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efek pasarannya. Informasi yang diberikan lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangatlah diperlukan oleh investor di suatu pasar modal sebagai alat untuk menganalisis dan sebagai alat untuk pengambilan keputusan.

Menurut Hartono (2015:632), informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman akan memberikan signal bagi investor atau pelaku bisnis dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Begitu juga jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Pada saat informasi-informasi diumumkan dan semua investor dan pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, investor atau pelaku pasar akan menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut dahulu sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:308) apabila pemecahan saham tersebut ditafsirkan oleh para pemodal sebagai sinyal positif bahwa manajemen memperkirakan prospek perusahaan yang semakin bagus, maka dapat saja pasar meresponnya secara positif. Harga saham yang semula tinggi kemudian dilakukan *split*, maka harga saham setelah *split* bisa lebih dari harga proporsi rasio pemecahan saham. Inilah yang disebut dampak positif *split*.

Stock split yang dipandang memberikan sinyal positif kepada investor membuat harga saham dan volume saham yang diperdagangkan setelah *stock split* akan meningkat, jika harga saham dan volume saham yang diperdagangkan meningkat membuat *return* saham ikut meningkat. Maka jika *return* saham yang tinggi membuat investor ingin berinvestasi di saham tersebut. Jika banyak investor yang berinvestasi maka harga penawaran dan permintaan semakin tinggi. Maka tujuan perusahaan melakukan *stock split* untuk membuat saham perusahaan *likuid* dan aktif diperdagangkan tercapai.

2.2.5 Trading Range Theory

Trading range theory menyatakan harga saham yang terlalu tinggi (*over priced*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut didalam pasar saham. Gejala yang timbul dari harga pasar saham yang terlalu tinggi akan menyebabkan likuiditas saham tersebut untuk diperdagangkan menjadi rendah.

Menurut Fahmi (2015:120) adapun bentuk hubungan *stock split* dan *trading range theory* dapat dilihat dari perspektif pandangan internal perusahaan yang memotivasi pihak perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. Salah satu tujuan keputusan *stock split* adalah untuk menampung aspirasi publik agar tercipta harga saham yang terjangkau untuk dimiliki. Bagi publik ketika harga saham dianggap terlalu tinggi, keinginan untuk memiliki saham tersebut menjadi sulit. Sehingga reaksi pasar dalam menanggapi saham akan menjadi berbeda.

Husnan & Pudjiastuti (2012: 307) mengatakan bahwa pemecahan saham membuat jumlah lembar saham meningkat dan harga diarahkan pada rentang tertentu sehingga diharapkan likuiditas saham tersebut akan meningkat pula.

Likuiditas meningkat berarti saham tersebut makin sering diperdagangkan sehingga harga yang terbentuk menjadi semakin wajar. Dengan menciptakan lebih banyak saham dan menurunkan harga saham, pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas saham. Hal ini cenderung akan meningkatkan nilai perusahaan (Brigham & Huston, 2011:236)

Mengarahkan harga saham pada rentang tertentu, diharapkan semakin banyak investor yang akan terlibat dalam perdagangan dan akan meningkatkan likuiditas saham di bursa. Dengan demikian, dapat diambil kesimpulan dari *trading range theory* bahwa keputusan *stock split* di latar belakangnya adanya tingkat kemahalan harga saham yang tinggi serta bertujuan untuk membuat saham aktif di perdagangan.

Adanya *stock split*, harga saham yang dianggap terlalu mahal setelah dipecah menjadi lebih murah dapat meningkatkan daya beli investor sehingga banyak pelaku pasar modal mau memperjual belikan saham tersebut. Kondisi seperti ini akan meningkatkan likuiditas volume perdagangan saham. Setelah melakukan *stock split* harga menjadi rendah yang diharapkan harga penawaran dan harga permintaan semakin meningkat karena banyak pelaku pasar modal mau memperjual belikan saham tersebut. Setelah harga penawaran dan permintaan tinggi membuat harga saham terus meningkat dan akan meningkatkan return saham.

2.2.6 Likuiditas saham

Menurut Rusdin (2006:62), likuiditas merupakan kelancaran yang menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencairkan modal investasi. Tingginya likuiditas suatu saham tercermin dari tingginya volume perdagangan saham

tersebut. Hal ini dikarenakan semakin mudah saham diperdagangkan maka semakin likuid saham tersebut.

Likuiditas saham adalah seberapa mudah dan cepat suatu aset dapat dijual dan masih mengandung nilai wajar (Bodie *et al.* 2014 :502). Likuiditas dapat diukur menggunakan *bid-ask spread*, semakin kecil *bid-ask spread* maka semakin *likuid*. *Bid-ask spread* terkecil yang bernilai nol disebabkan oleh saham yang mempunyai harga jual tertinggi sama dengan harga beli terendahhnya, artinya banyak investor yang tertarik untuk bertransaksi, banyaknya investor yang tertarik akan menaikkan harga saham sehingga likuiditas saham tersebut. Berikut merupakan rumus perhitungan *bid-ask spread*:

$$BAS = \frac{Ask Price - Bid Price}{(Ask Price + Bid Price)/2}$$

Pengukuran likuiditas saham dapat dilakukan dengan melihat *Trading Volume Activity (TVA)* ialah instrument pengukuran reaksi pasar terhadap suatu informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di bursa efek. Secara sistematis *trading volume avtivity* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$TVA = \frac{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

2.2.7 Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa return realisasian yang sudah terjadi atau return ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang (Hartono, 2015:263). Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi. Jadi setiap investasi baik jangka pendek maupun

jangka panjang mempunyai tujuan utama yaitu mendapatkan keuntungan yang disebut sebagai *return*.

Hartono (2015:263) membedakan *return* saham menjadi dua jenis yaitu :

1. *Return* Realisasi (*Reliazed Return* atau *Actual Return*), yaitu *return* yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* itu merupakan selisih dari harga sekarang dengan harga sebelumnya secara relatif. *Return* realisasi penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentu *return* ekspektasi
2. *Return* ekspektasi (*expected return*), yaitu *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang.

Hartono (2015:647), menyatakan bahwa *abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* ekspektasi. Dengan demikian *return* yang tidak normal merupakan selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasi. Formulasinya perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Dimana :

$RTN_{i,t}$ = *abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa *stock split*

$R_{i,t}$ = *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada peristiwa *stock split*

$E(R_{i,t})$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa *stock split*

2.2.8 Hubungan antar variabel

1. Hubungan *Stock Split* dengan Likuiditas Saham

Salah satu faktor yang menentukan nilai saham suatu perusahaan adalah dengan melihat tingkat likuiditas saham tersebut. Likuiditas suatu aset menunjukkan seberapa cepat aset tersebut dapat dikonversi menjadi uang tunai (kas). Semakin cepat aset tersebut berubah menjadi kas, maka semakin tinggi likuiditasnya.

Begitu pula dengan saham yang juga merupakan aset bagi para pemegangnya. Saham yang sudah diperdagangkan dalam waktu yang relatif singkat diminati banyak investor. Agar mudah diperjualbelikan, saham-saham tersebut harus mempunyai daya tarik tersendiri. Misalnya harga saham yang murah, *stock split* membantu emiten untuk menurunkan harga saham.

Seperti yang telah dipaparkan *signalling theory* menekankan bagaimana pentingnya suatu informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada publik terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Apabila emiten memberikan pengumuman *stock split* sebagai sinyal positif kepada publik maka diharapkan investor dapat membeli saham yang diperdagangkan dan saham semakin *likuid* untuk diperjualbelikan.

Salah satu cara untuk melihat tingkat likuiditas saham yaitu dengan melihat *bid-ask spread* saham dan *trading volume activity*. Dengan adanya *stock split* harga permintaan dan harga penawaran akan mengalami peningkatan begitu juga dengan volume saham yang diperdagangkan meningkat. Hal ini didukung dengan hasil dari penelitian Janiantari & Badera (2014), Jaelani (2013), Islamaiyahya (2013), serta

Rusliati & Farida (2010) yang mengatakan bahwa terdapat perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*. Dan hasil penelitian dari Munthe (2016), Asringsih (2015), Damayanti, dkk (2014) mengatakan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*. Bahkan hasil penelitian Huan, dkk (2015) yang menggunakan sampel di NYSE, NASDAQ, AMEX mengatakan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

2. Hubungan *Stock Split* dengan *Return Saham*

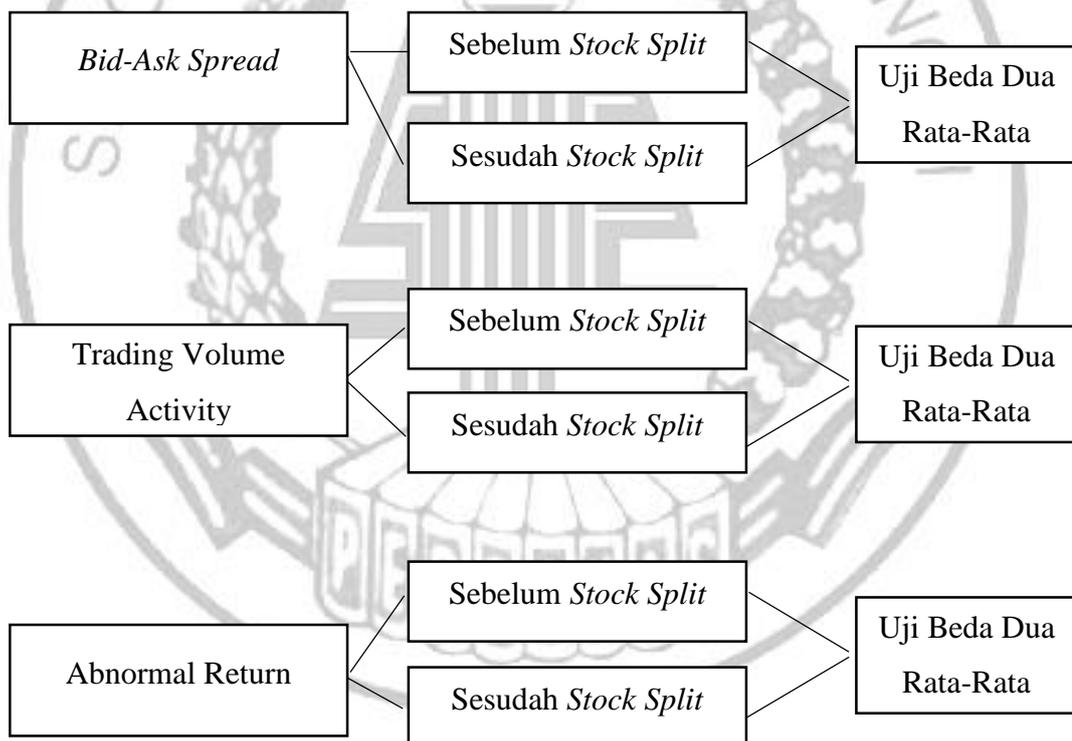
Penelitian Fatmawati dan Asri (1999) ditemukan bahwa sesudah *stock split* harga saham cenderung turun untuk kemudian naik kembali. Sehingga saham yang diperdagangkanpun akan semakin *likuid* dan diminati oleh para investor.

Adanya kenaikan harga saham tersebut maka akan diikuti dengan kenaikan *return* saham. Hal ini juga menjadi salah satu alasan investor tertarik dengan saham tersebut yang melakukan *stock split*. Karena seperti *signalling theory* bahwa apabila emiten memberikan informasi kepada publik yang menjadi signal baik maka direspon oleh publik dengan baik.

Hal ini juga dibenarkan dengan hasil penelitian terdahulu, yaitu munthe (2016), A'yyunin (2015), Wistawan & Widanaputra (2013), Rusliati & Farida (2010) yang mengatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Bahkan penelitian Liu Hua & Ramesh (2013) yang mengambil sampel penelitian di CSE mengatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

2.3 Kerangka Pemikiran

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan mengetahui apakah ada terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* yang dihitung menggunakan *bid-ask spread* dan *trading volume activity* serta apakah terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* yang dihitung menggunakan *abnormal return*. Saham yang ada di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada kerangka berpikir berikut:



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

- H1 : Terdapat perbedaan rata-rata likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* yang dihitung menggunakan *bid-ask spread*
- H2 : Terdapat perbedaan rata-rata likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* yang dihitung menggunakan *trading volume activity*
- H3 : Terdapat perbedaan rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* yang dihitung menggunakan *abnormal return*.

