

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

2.1.1 Farid Muchtar (2008)

Farid Muchtar (2008) melakukan penelitian dengan judul “Analisis reaksi saham terhadap peristiwa *share split* yang ditunjukkan oleh *abnormal return* dan *trading volume activity*” keseluruhan perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan kebijakan *share split* selama tahun 2005-2007 dari data terakhir diperoleh 28 perusahaan. Daripopulasi tersebut. Kemudian dipilih beberapa perusahaan untuk dijadikan sampel, yang menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum, saat dan sesudah peristiwa, dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *share split*.

Perbedaan peneliti Farid Muchtar (2008) dengan peneliti ini adalah Populasi pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa efek Indonesia yang melakukan kebijakan *share split* pada tahun 2005-2007, sedangkan peneliti ini menggunakan periode tahun 2008-2012 dan menggunakan variabel Rasio Profitabilitas

Persamaan peneliti Farid Muchtar (2008) dengan peneliti ini adalah sama-sama menggunakan variabel *share split*, *trading volume activity* dan *abnormal return*.

2.1.2 Luciana Spica Almiliadan Emanuel Kristijadi (2005)

Luciana Spica Almilia dan Emanuel Kristijadi (2005) meneliti tentang “Analisis Kandungan Informasi dan Efek Intra Industri Pengumuman *Share split* yang Dilakukan Oleh Perusahaan Bertumbuh dan Perusahaan Tidak Bertumbuh”. Tujuan penelitian ini adalah : untuk mengetahui dampak perbedaan karakteristik perusahaan yang mengumumkan *share split*. Adapun variabel-variabel yang digunakan adalah :

a. *Abnormal return*

b. Resiko sistematis (*Beta*)

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman *share split* yang dilakukan perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh memiliki kandungan informasi sehingga direspon oleh pelaku pasar. Temuan lain dalam penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *beta* sebelum dan sesudah pengumuman *share split* yang dilakukan oleh perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh. Perbedaan *beta* terjadi setelah pengumuman *share split* antara perusahaan bertumbuh dan perusahaan tidak bertumbuh, dimana *beta* perusahaan tidak bertumbuh lebih besar dari perusahaan bertumbuh. Penelitian ini juga memberikan bukti bahwa efek intra industri pada pengumuman *share split* hanya terjadi pada perusahaan bertumbuh, sedangkan efek yang ditimbulkan dari pengumuman *share split* yang dilakukan oleh perusahaan bertumbuh adalah *competitive effect*.

Perbedaan peneliti Luciana Spica Almilia dan Emanuel Kristijadi (2005) dengan penelitian ini adalah tahun penelitian menggunakan tahun 1997-2002 sedangkan penelitian ini menggunakan tahun 2008-2012 dan menggunakan variabel Rasio Profitabilitas.

Persamaan peneliti Luciana Spica Almilia dan Emanuel Kristijadi (2005) dengan penelitian ini adalah salah satu variabel nya yaitu *abnormal return*.

2.1.3 Indah Kurniawati (2003)

Indah Kurniawati (2003), menguji apakah pengumuman *share split* memiliki kandungan informasi yang dapat menimbulkan reaksi pasar di sekitar tanggal pengumuman *share split* yang dihubungkan dengan likuiditas saham perusahaan emiten. Variabel penelitian adalah abnormal return, resiko sistematis (*beta*), volume perdagangan, dan *bid ask spread* di sekitar tanggal pengumuman *share split*. Analisis yang digunakan regresi hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman *share split* memiliki kandungan informasi sehingga direspon oleh para pelaku pasar di Bursa Efek Jakarta. Pasar bereaksi karena mengetahui prospek perusahaan yang bagus di masa depan yang disinyalkan melalui *share split*, dimana hanya perusahaan yang memiliki kinerja yang baguslah yang dapat melakukan *share split*. Pada pengujian likuiditas saham menunjukkan hanya *beta* yang memiliki perbedaan yang signifikan, sedangkan volume perdagangan dan *bid ask spread* meskipun berbeda tetapi tidak signifikan.

Perbedaan penelitian Indah Kurniawati (2003) dengan peneliti ini adalah saham yang melakukan *Share split* pada periode Juni 1994-Juni 1997 sedangkan

peneliti sekarang menggunakan Periode tahun 2008-2012 dan menggunakan variabel Rasio Profitabilitas.

Persamaan penelitian Indah Kurniawati (2003) dengan peneliti ini adalah sama-sama menggunakan teknik *purposive sampling*, sama-sama menggunakan variabel *share split* dan likuiditas.

2.1.4 Wang Sutrisno (2000)

Wang Sutrisno (2000) melakukan penelitian tentang pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas dan *return* saham di BEJ menemukan bahwa (1) Aktivitas split mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham, volume perdagangan dan persentase *spread*, tetapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap varians saham dan *abnormal return* baik ditinjau secara individual maupun sebagai sebuah portofolio. (2) dengan tidak adanya perbedaan yang signifikan untuk *abnormal return* berarti juga tidak ada perubahan pada return saham. dengan menggunakan 15 emiten yang melakukan pemecahan saham periode Juli 1995 sampai Juli 1997. menunjukkan bahwa aktivitas *split* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, volume perdagangan dan persentase *spread*, tetapi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* dan likuiditas saham.

Perbedaan peneliti Wang Sutrisno (2000) dengan penelitian ini adalah pada periode tahun perusahaan 1995-1997 sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode tahun perusahaan 2008-2012 dan menggunakan variabel Rasio Profitabilitas.

Persamaan peneliti Wang Sutrisno (2000) dengan peneliti ini adalah Jenis data sekunder Teknik analisis sama-sama menggunakan Uji beda dua rata-rata dan sama-sama menggunakan variabel *share split*, *return* saham, dan likuiditas.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Motivasi Pemecahan Saham

Kebijakan pemecahan saham merupakan suatu fenomena yang masih membingungkan bagi analisa keuangan. Ada sebagian peneliti yang menyimpulkan bahwa pemecahan saham tidak mempunyai dampak terhadap saham dan likuiditas perdagangan saham, namun ada sebagian peneliti yang menyimpulkan bahwa pemecahan saham ternyata mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga dan likuiditas perdagangan saham. Secara teoritis motivasi yang melatarbelakangi perusahaan melakukan pemecahan saham serta efek yang ditimbulkan tertuang dalam beberapa teori. Di antaranya ada dua teori utama yang mendominasi literatur pemecahan saham, yaitu *signaling theory* dan *trading theory*. Dua teori utama yang mendominasi literatur *share split* adalah *signaling theory* dan *trading range theory* (Sukardi, 2003 dalam Anuragabudhi dan Anna, 2008).

a. Signaling Theory

Modigliani – Miller dalam *Signaling theory* menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan return masa depan. Pengumuman pemecahan saham dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki

prospek yang bagus di masa depan. Reaksi pasar terhadap pemecahan saham sebenarnya bukan terhadap tindakan pemecahan saham yang tidak memiliki nilai ekonomis, melainkan terhadap prospek perusahaan di masa depan yang disinyalkan oleh pemecahan saham tersebut. Oleh karena itu, secara teoritis perusahaan yang melakukan pemecahan saham telah mengalami perkembangan laba yang bagus dan bahkan akan terus mengalami perkembangan laba pada masa yang akan datang (Biantoro, 2005).

Jogiyanto (2003) menyatakan bahwa *share split* memerlukan biaya transaksi yang besar, misal biaya mencetak sertifikat baru, sehingga hanya perusahaan yang mempunyai prospek baik saja yang mampu menanggung biaya ini. Jika pasar bereaksi pada waktu *share split*, bukan berarti pasar bereaksi karena informasi *share split* yang tidak memiliki nilai ekonomis, melainkan karena mengetahui prospek perusahaan di masa depan yang disinyalkan melalui *share split*. Jadi menurut *signaling theory*, kinerja perusahaan merupakan faktor yang memotivasi perusahaan untuk melakukan aktivitas *share split*.

Asumsi utama teori sinyal adalah manajemen perusahaan mempunyai informasi yang akurat tentang nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar, dan manajemen adalah orang yang selalu berusaha memaksimalkan insentif yang diharapkannya, artinya manajemen umumnya mempunyai informasi yang lebih lengkap dan akurat dibandingkan dengan pihak luar perusahaan (investor) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan. Asimetri informasi akan terjadi jika manajemen perusahaan tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperolehnya tentang hal-hal yang dapat memengaruhi nilai

perusahaan ke pasar modal, sehingga jika manajemen menyampaikan suatu informasi ke pasar, maka umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal terhadap adanya suatu peristiwa (*event*) tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yang tercermin dari perubahan harga dan volume perdagangan yang terjadi seperti yang dikutip oleh Murdati (2007) menurut Baridwan dan Budiarto, dalam Festasina, 2004:26).

b. Trading Range Theory

Manajemen melakukan *share split* dalam upaya untuk mengarahkan harga saham pada interval tertentu yang tidak terlalu mahal atau tidak terlalu tinggi untuk saham perusahaan. Menurut teori ini, harga saham yang dinilai terlalu tinggi menyebabkan saham tersebut kurang aktif untuk diperdagangkan. Keputusan *share split* menyebabkan harga saham menjadi tidak terlalu tinggi, sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi yang kemudian akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Jadi menurut *trading range theory*, manajemen melakukan *share split* karena memandang bahwa harga saham perusahaan sudah terlalu tinggi. Atau dengan kata lain, harga saham yang tinggi menjadi pendorong bagi manajemen untuk melakukan *share split*.

Harga saham di pasar modal (pasar sekunder) setiap saat bisa mengalami perubahan, sehingga para investor atau calon investor harus jeli dalam pemilihan saham. Berikut adalah beberapa faktor yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham :

1. Harapan investor terhadap tingkat pendapatan dividen di masa yang akan datang. Apabila tingkat pendapatan dan dividen stabil, maka harga saham

juga akan cenderung stabil. Sebaliknya jika tingkat pendapatan dan dividen berfluktuasi karena faktor internal, maka harga saham tersebut cenderung berfluktuasi juga.

2. Tingkat pendapatan perusahaan. Apabila tingkat pendapatan perusahaan besar maka akan semakin meningkat pula harga saham karena para investor bersikap optimis.
3. Kondisi perekonomian. Kondisi perekonomian di masa yang akan datang selalu dipengaruhi oleh kondisi perekonomian saat ini. Apabila kondisi perekonomian saat ini stabil, maka para investor juga akan optimis terhadap kondisi perekonomian yang akan datang, sehingga harga saham akan cenderung stabil, demikian sebaliknya (Hendrawijaya, 2009).

2.2.2 Pasar Modal

Menurut Rusdin (2006;1) pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal menyediakan berbagai alternatif investasi bagi para investor selain alternatif investasi lainnya seperti menabung di bank, membeli emas, asuransi, tanah dan bangunan dan sebagainya. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham dan sebagainya.

Pasar modal adalah pasar dari berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang (obligasi)

maupun modal sendiri (saham) yang diterbitkan pemerintah atau perusahaan swasta. Pada dasarnya fungsi pasar modal sebagai wahana demokratisasi kepemilikan saham yang ditunjukkan dengan semakin banyaknya institusi dan individu yang memiliki saham perusahaan yang telah *go public*. (Suad Husnan, 1994)

Pasar modal dibedakan menjadi 2 yaitu pasar perdana dan pasar sekunder:

1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar Perdana adalah penawaran saham pertama kali dari emiten kepada parapemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak penerbit (*issuer*) sebelum saham tersebut belum diperdagangkan di pasar sekunder. Biasanya dalam jangka waktu sekurang-kurangnya 6 hari kerja. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang *go public* berdasarkan analisis *fundamental* perusahaan yang bersangkutan.

Dalam pasar perdana, perusahaan akan memperoleh dana yang diperlukan. Perusahaan dapat menggunakan dana hasil emisi untuk mengembangkan dan memperluas barang modal untuk memproduksi barang dan jasa. Selain itu dapat juga digunakan untuk melunasi hutang dan memperbaiki struktur pemodal usaha. Harga saham pasar perdana tetap, pihak yang berwenang adalah penjamin emisi dan pialang, tidak dikenakan komisi dengan pemesanan yang dilakukan melalui agen penjualan.

2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder adalah tempat terjadinya transaksi jual-beli saham di antara investor setelah melewati masa penawaran saham di pasar perdana,

dalam waktu selambat-lambatnya 90 hari setelah ijin emisi diberikan maka efek tersebut harus dicatatkan di bursa. Dengan adanya pasar sekunder para investor dapat membeli dan menjual efek setiap saat. Sedangkan manfaat bagi perusahaan, pasar sekunder berguna sebagai tempat untuk menghimpun investor lembaga dan perseorangan. Harga saham pasar sekunder berfluktuasi sesuai dengan ekspektasi pasar, pihak yang berwenang adalah pialang, adanya beban komisi untuk penjualan dan pembelian, pemesanannya dilakukan melalui anggota bursa, jangka waktunya tidak terbatas.

Tempat terjadinya pasar sekunder di dua tempat, yaitu:

a. Bursa reguler

Bursa reguler adalah bursa efek resmi seperti Bursa Efek Indonesia

b. Bursa paralel

Bursa paralel atau *over the counter* adalah suatu sistem perdagangan efek yang terorganisir di luar bursa efek resmi, dengan bentuk pasar sekunder yang diatur dan diselenggarakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-Efek (PPUE), diawasi dan dibina oleh Bapepam. *Over the counter* karena pertemuan antara penjual dan pembeli tidak dilakukan di suatu tempat tertentu tetapi tersebar diantara kantor para broker atau dealer.

Fungsi pasar modal adalah sebagai tempat bertemunya pihak yang memiliki dana lebih (*lender*) dengan pihak yang memerlukan dana jangka panjang tersebut (*borrower*). Pasar modal mempunyai dua fungsi yaitu ekonomi dan keuangan. Di dalam ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrower*. Dengan menginvestasikan dananya *lender* mengharapkan

adanya imbalan atau *return* dari penyerahan dana tersebut. Sedangkan bagi *borrower*, adanya dana dari luar dapat digunakan untuk usaha pengembangan usahanya tanpa menunggu dana dari hasil operasi perusahaannya. Di dalam keuangan, dengan cara menyediakan dana yang diperlukan oleh *borrower* dan para *lender* tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil.

2.2.2.1 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pasar Modal

Menurut Husnan (2002,264), faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan pasar modal adalah :

1. *Supply* sekuritas

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

2. *Demand* sekuritas

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

3. Kondisi politik dan ekonomi

Faktor ini akan mempengaruhi *Supply* dan *Demand* atas sekuritas. Kondisi politik yang stabil akan membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi *Supply* dan *Demand* sekuritas.

4. Masalah hukum dan peraturan

Peraturan yang melindungi pemodal dari investasi yang tidak benar mutlak diperlukan, karena pembeli sekuritas pada dasarnya mengandalkan diri

pada informasi yang disediakan oleh perusahaan yang menerbitkan sekuritas.

5. Peran Lembaga-Lembaga Pendukung Pasar Modal

Lembaga-lembaga seperti BAPEPAM, bursa efek, akuntan publik, underwriter, wali amanat, notaris, konsultan hukum, lembaga clearing dan lain-lain, perlu bekerja dengan proporsional dan bias diandalkan sehingga kegiatan emisi dan transaksi di bursa efek bisa berlangsung dengan cepat, efisien dan bisa dipercaya.

2.2.3. Efisiensi Pasar

Secara umum, efisiensi pasar didefinisikan sebagai hubungan antara harga sekuritas dengan informasi (Husnan, 2002:264). Bagaimana suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru merupakan hal yang penting. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar yang seperti ini disebut pasar efisien.

Menurut Anoraga (2001) pasar modal dikatakan efisien adalah harga sekuritas yang sepenuhnya memperlihatkan semua informasi yang relevan atau informasi yang tersedia secara luas dan murah bagi para investor sudah tercermin pada harga saham.

Perdagangan saham dilakukan di pasar modal dan untuk itu harus tercipta suatu pasar modal yang efisien dimana harga efek berubah dengan cepat sebagai

reaksi atas informasi baru sehingga harga efek telah mencerminkan seluruh informasi tentang efek tersebut.

Beberapa faktor yang diperlukan dalam pasar modal yang efisien antara lain :

1. Investor yang saling bebas.
2. Informasi yang baru datang secara acak.
3. Reaksi yang cepat dari investor.

Dari ketiga faktor yang disebutkan diatas maka investor dan analis pada umumnya mempunyai hipotesis untuk melihat pergerakan harga yang beredar dipasaran yang disebut dengan hipotesa *Efficient Market Hypothesis* (EMH) yakni (Jogiyanto,2003:371) :

- a. *Weak-form* EMH dimana harga saham saat ini sepenuhnya mencerminkan seluruh informasi mengenai pasar modal, termasuk *historical price*.
- b. *Semistrong-form* EMH dimana harga saham berubah dengan sangat cepat sebagai reaksi dari informasi public yang baru. Hal ini berarti harga saham sepenuhnya mencerminkan seluruh informasi publik yang ada (*security market* maupun *non security market*).
- c. *Strong-form* EMH dimana harga saham sepenuhnya mencerminkan seluruh informasi publik maupun sumber-sumber tertentu (*private*).

2.2.4. Saham

Salah satu efek yang pasar umumnya dijual di pasar modal (bursa efek) adalah saham Saham adalah tanda penyertaan modal pada suatu Perseroan Terbatas.

Manfaat yang diperoleh dari pemilikan saham adalah sebagai berikut :

1. Deviden, yaitu bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemilik saham.
2. *Capital gain*, yaitu keuntungan yang diperoleh dari selisih positif harga beli dan harga jual saham.
3. Manfaat non finansial, yaitu mempunyai hak suara dalam aktivitas perusahaan. Saham yang diterbitkan emiten ada 2 macam, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preffered stock*). Perbedaan saham ini berdasarkan pada hak yang melekat pada saham tersebut. Hak ini meliputi hak atas menerima deviden, memperoleh bagian kekayaan jika perusahaan dilikuidasi setelah dikurangi semua kewajiban-kewajiban perusahaan.

Ciri-ciri saham istimewa adalah:

- a. Hak utama atas deviden, artinya saham istimewa mempunyai hak terlebih dahulu dalam hal menerima deviden.
- b. Hak utama atas aktiva perusahaan, artinya dalam hal likuidasi berhak menerima pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham istimewa setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.
- c. Penghasilan tetap, artinya pemegang saham istimewa memperoleh penghasilan dalam jumlah yang tetap.
- d. Jangka waktu yang tidak terbatas, artinya saham istimewa yang diterbitkan mempunyai jangka waktu yang tidak terbatas, akan tetapi dengan syarat bahwa perusahaan mempunyai hak untuk membeli kembali saham istimewa tersebut dengan harga tertentu.

- e. Tidak mempunyai hak suara, artinya pemegang saham istimewa tidak mempunyai suara dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).6.Saham istimewa kumulatif, artinya deviden yang tidak dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham tetap menjadi hak pemegang saham istimewa tersebut. Jika suatu saat perusahaan tidak membagikan deviden, maka pada periode yang lain jika perusahaan tersebut membagikan deviden, maka perusahaan harus membayarkan deviden terutang tersebut sebelum membagikannya kepada pemegang saham biasa.

Pada suatu saham terdapat 3 (tiga) macam nilai :

1. Nilai nominal, yaitu nilai yang tercantum pada saham tersebut.
2. Nilai efektif, yaitu nilai yang tercantum pada kurs resmi kalau saham tersebut diperdagangkan di bursa.
3. Nilai instrinsik, yaitu nilai saham pada saat diperdagangkan

2.2.5. Harga Saham

Harga saham menurut Halim (2005;12) adalah ringkasan dari pengaruh simultan dan kompleks dari berbagai macam variabel yang berpengaruh, terutama tentang kejadian-kejadian ekonomi bahkan kejadian politik, sosial dan keamanan karena saham merupakan bukti kepemilikan perusahaan yang berupa surat berharga atau efek yang diterbitkan oleh perusahaan yang terdaftar di bursa (*go public*). Fluktuasi harga saham ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, apabila laba yang diperoleh perusahaan relatif tinggi maka akan

berpengaruh positif terhadap harga saham di bursa yang berakibat langsung pada permintaan dan diikuti oleh harga saham yang meningkat.

Dalam bukunya juga disebutkan istilah-istilah yang berhubungan dengan harga saham adalah :

- a. Harga pasar adalah harga jual dari investor satu ke investor yang lain, harga yang diterbitkan setiap harinya adalah harga pasar.
- b. Harga nominal adalah harga yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan.
- c. Harga penutupan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir bursa.
- d. Harga perdana adalah harga sebelum saham tersebut dicatatkan dibursa efek atau merupakan harga jual dari penjamin emisi kepada investor, besarnya harga perdana ini tergantung pada kesepakatan antara emiten dan penjamin emisi (*underwriter*).

Pergerakan harga suatu saham dalam jangka pendek tidak dapat diterka secara pasti, harga saham ditentukan menurut hukum permintaan dan penawaran (*Supply and Demand*) atau kekuatan tawar menawar. Namun dalam jangka panjang, kinerja perusahaan emiten dan pergerakan harga saham umumnya akan bergerak searah. Meskipun demikian perlu diingat, tidak ada bursa saham yang terus menerus naik dan juga tidak ada bursa saham yang terus menerus turun. Pergerakan harga saham selama jangka waktu tertentu umumnya membentuk suatu pola tertentu.

2.2.5.1 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Adapun faktor-faktor yang berpengaruh terhadap pergerakan harga saham dan nantinya akan berpengaruh pula kepada keputusan investasi menurut Halim (2005;20) adalah:

a. Nilai buku

Nilai buku saham sangat menentukan harga pasar saham yang bersangkutan. Oleh karena itu, sebelum investor memutuskan untuk membeli atau menjual saham mereka harus memperhatikan nilai buku saham yang bersangkutan dan membandingkan dengan harga yang ditawarkan karena nilai buku saham mencerminkan nilai perusahaan dan nilai perusahaan tercermin pada nilai kekayaan bersih ekonomis yang dimilikinya, nilai buku saham bersifat dinamis tergantung pada perubahan nilai kekayaan bersih ekonomis pada suatu saat.

b. Harga pasar

Nilai buku per lembar saham biasa adalah nilai kekayaan bersih ekonomis dibagi dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar. Kekayaan bersih ekonomis adalah selisih total aktiva dengan total kewajiban. Sedangkan harga pasar adalah harga yang terbentuk di pasar jual beli saham.

c. Nilai intrinsik

Adalah nilai saham yang seharusnya terjadi dari ketiga nilai tersebut, investor sangat berkepentingan terhadap harga pasar dan nilai intrinsik sebagai dasar dalam pengambilan keputusan membeli atau menjual saham. Secara sederhana dapat dikatakan, bahwa apabila harga pasar lebih tinggi

dari nilai intrinsiknya, maka saham tersebut layak untuk dijual, karena dinilai terlalu tinggi (*overvalued*). Sebaliknya, apabila harga pasar lebih rendah dari nilai intrinsiknya, maka saham tersebut layak untuk dibeli, karena dinilai terlalu rendah (*undervalued*).

2.2.6. Pengertian *Share Split*

Menurut Marwata (2001;152) definisi *share split* adalah memecahkan selebar saham menjadi n lembar saham. Pemecahan saham mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli yang merubah besarnya modal. Sedangkan menurut Ewijaya dan Indriantoro (1999) *share split* adalah perubahan nilai nominal perlembar saham dan menambah jumlah saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahan (*split factor*).

Pemecahan saham tersebut tidak akan mengakibatkan perubahan jumlah modal dan tidak mempengaruhi aliran kas perusahaan. Lain halnya dengan Agus Sartono (2001;86) menyatakan bahwa *share split* adalah pemecahan nilai nominal saham ke dalam nilai nominal yang lebih kecil, dengan demikian jumlah lembar saham akan meningkat proporsional dengan penurunan nilai nominal saham.

Menurut Halim (2005;97) pemecahan saham adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan menggunakan nilai nominal yang lebih rendah per lembarnya secara proporsional.

Beberapa pelaku pasar khususnya para emiten mempunyai pendapat bahwa *share split* memiliki berbagai macam manfaat, diantaranya adalah sebagai berikut:

- a. Harga saham yang lebih rendah setelah *share split* akan meningkatkan daya tarik investor untuk membeli sejumlah saham yang lebih besar

sehingga dapat mengubah investor odd lot yaitu investor yang membeli saham dibawah 500 lembar (1 lot) menjadi investor round lot yaitu investor yang membeli saham minimal 500 lembar.

- b. Meningkatkan daya tarik investor kecil untuk melakukan investasi.
- c. Meningkatkan jumlah pemegang saham sehingga pasar akan menjadi lebih likuid.
- d. Sinyal yang positif bagi pasar akan bahwa kinerja manajemen perusahaan bagus dan memiliki prospek yang baik.

Sementara itu, pihak lain mempunyai keyakinan lain yang bertentangan dengan beberapa manfaat diatas, yakni sebagai berikut :

- a. Tingkat harga saat ini belum dapat menjamin keberhasilan *share split* karena ketidakpastian pada lingkungan bisnis.
- b. Tingkat harga saham setelah *share split* akan mengubah posisi perusahaan pada kelompok yang memiliki nilai saham rendah sehingga mengakibatkan kepercayaan investor terhadap saham menurun.
- c. Peningkatan jumlah pemegang saham akan menaikkan biaya pelayanan (*servicing cost*) bagi pemegang saham.
- d. Pemecahan saham (*share split*) merupakan upaya manajemen untuk menata kembali harga saham pada rentang harga tertentu.

Dengan mengarahkan harga saham pada rentang harga tertentu, diharapkan semakin banyak partisipan pasar yang akan terlibat dalam perdagangan. Semakin banyak partisipan pasar, akan semakin meningkatkan likuiditas saham di pasar

bursa. Sehingga dengan dilakukannya share split, dapat mengurangi nilai pasar saham dan memiliki kemampuan menarik mayoritas investor potensi.

Alasan lain perusahaan melakukan share split adalah sebagai berikut:

- a. Untuk menyesuaikan harga pasar saham perusahaan pada tingkat dimana individu dapat lebih banyak menginvestasikan dananya pada saham tersebut.
- b. Untuk menyebarkan atau memperluas pemegang saham dengan meningkatkan jumlah saham yang beredar dengan nilai pasar yang dapat dijangkau.
- c. Untuk menguntungkan pemegang saham yang ada dengan memberi kesempatan pada mereka untuk mengambil manfaat dari suatu penyesuaian pasar yang tidak sempurna setelah share split tersebut

2.2.6.1. Jenis - jenis *Share split*

Pada dasarnya ada dua jenis share split yang dapat dilakukan menurut Abdul Halim (2005) terdapat dua jenis share split:

1. Pemecahan naik (Split Up atau sering disebut Share split) : Pemecahan naik adalah penurunan nilai nominal perlembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3.
2. Pemecahan turun (Split Down atau sering disebut Revers Share split) : Pemecahan turun adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan

mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan turun dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1

2.2.6.2 Tujuan *Share split*

Menurut Miliasih (2005) menjelaskan bahwa tujuan dari dilakukannya *share split* adalah untuk menambah jumlah saham yang beredar dengan menjadikan harga saham lebih murah sehingga dapat menarik minat investor dan saham perusahaan menjadi lebih likuid diperdagangkan di bursa saham. Tujuan umum yang diperoleh dari *share split* yaitu penurunan harga saham yang selanjutnya menambah daya tarik untuk memiliki saham tersebut sehingga sehingga membuat saham lebih likuid diperdagangkan dan mengubah para investor add lot menjadi round lot. Add lot adalah kondisi dimana investor membeli saham di bawah 500 lembar (1 lot), sedangkan investor round lot adalah investor yang membeli saham minimal 500 lembar (1 lot).

Sedangkan menurut Halim (2005;97) tujuan dilakukannya pemecahan saham adalah untuk menjaga harga pasar saham agar tidak terlalu tinggi sehingga harga sahamnya lebih memasyarakat dan lebih banyak diperdagangkan.

Sedangkan menurut Astuti (2004;65) *share split* pada umumnya digunakan untuk menurunkan harga pasar saham yang sudah mencapai tingkat yang cukup tinggi dengan cara menambah jumlah saham yang dimiliki setiap pemegang saham. Sedangkan menurut Kamaruddin *share split* bertujuan untuk menurunkan harga saham sehingga dapat menarik investor dan memberikan keuntungan bagi para investor jika deviden yang dibayar lebih besar. Misalnya sebelum dipecahkan emiten membayar deviden 2000 per lembar, maka setelah

dipecah emiten hanya membayar deviden 1250 perlembar. Dengan demikian investor akan menerima 2500 dengan nilai penyertaan yang sama.

2.2.7 Pengertian Likuiditas

Likuiditas menurut Rusdin (2006;62) adalah kelancaran, menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencairkan modal (Principal) investasi. Sedangkan menurut Haris dalam Irwan et.al (2003) Suatu aset dapat dikatakan likuid apabila aset tersebut dapat ditransaksikan dalam jumlah besar dengan waktu yang singkat, biaya yang rendah dan tanpa mempengaruhi harga juga menurutnya setidaknya terdapat empat dimensi dalam likuiditas:

- a. *Immediacy*, adalah biaya untuk segera melakukan transaksi dalam jumlah dan tingkat harga tertentu.
- b. *Width*, atau market spread merupakan selisih minat jual (*ask*) terbaik dan minat beli terbaik (*bid*), yang dapat segera dimanfaatkan oleh pelaku pasar yang bertransaksi.
- c. *Depth*, menunjukkan jumlah atau nilai transaksi yang dapat segera diserap pasar tanpa mempengaruhi tingkat harga.
- d. *Resilliency*, merupakan fungsi dari waktu, yaitu seberapa cepat harga dapat kembali pada tingkat yang semestinya (mencerminkan harga *fundamentalnya*), apabila pada suatu saat terdapat arus order yang tidak seimbang.

Secara umum, Alexander, Sharpe dan Bailey (1993) dalam Elly (1999) mendefinisikan likuiditas sebagai kemampuan investor untuk menjual harta atau

asset yang dimilikinya tanpa harus melakukan konsesi atau kelonggaran harta. Dalam konteks hubungan dengan surat berharga,

Reilly dan Brown (1997) menyatakan bahwa faktor penentu dari likuiditas saham sehubungan dengan surat berharga sangat tercermin dalam data perdagangan pasar dan faktor yang terpenting dari likuiditas itu adalah jumlah uang dari lembar saham yang diperdagangkan.

Likuiditas pasar salah satunya dapat diukur dengan bid-ask spread dari suatu saham, dimana semakin kecil bid-ask spread suatu saham berarti semakin likuid saham tersebut dan sebaliknya.

Trading volume activity saham adalah berapa kali terjadi transaksi jual beli pada saham yang bersangkutan pada waktu tertentu. Berdasarkan perhitungan *Trading volume activity* kita dapat melihat saham diminati atau tidaknya oleh investor. *Trading volume activity* bias diukur menggunakan rumus:

$$TVA = \frac{\sum \text{saham perusahaan (i) yang di perdagangkan pada waktu (t)}}{\sum \text{saham perusahaan (i) yang beredar pada waktu (t)}} \dots (1)$$

2.2.7.1 Faktor-faktor Yang Memengaruhi Likuiditas

Dalam konteks hubungan dengan surat berharga, Reilly dan Brown (1997) dalam Elly (1999) menyatakan bahwa faktor penentu dari likuiditas pasar sehubungan dengan surat berharga sangat tercermin dalam data perdagangan pasar dan faktor yang terpenting dari likuiditas itu adalah jumlah uang dari lembar saham yang diperdagangkan.

Likuiditas pasar, salah satunya dapat diukur dengan *bid-ask spread* dari suatu saham, dimana semakin kecil *bid-ask spread* suatu saham berarti semakin likuid saham tersebut dan sebaliknya.

2.2.8 Pengertian *Return* Saham

Menurut Jogiyanto (2003:109), return saham merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Ada yang menjamin tingkat kembalian (*return*) yang akan diterima misalnya sertifikasi deposito di bank yang memberikan bunga dari prosentase tertentu yang positif, dan obligasi yang menjanjikan kupon bunga yang akan dibayarkan secara periodik atau sekaligus dan pasti, tidak tergantung pada keuntungan perusahaan. Lain halnya dengan saham, saham tidak menjanjikan suatu return yang pasti bagi para pemodal. Namun beberapa komponen return saham yang memungkinkan pemodal meraih keuntungan deviden, saham bonus dan *capital gain*.

Return bagi pemegang saham bisa berupa penerimaan dividen tunai ataupun adanya perubahan harga saham. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi (*realized return*) atau sering disebut *actual return* dan *return* ekspektasi (*expected return*).

Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* ini dihitung berdasarkan data historis. *Return* realiasi ini penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan resiko dimasa datang. *Return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda

dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya sudah terjadi.

Tingkat keuntungan investasi dalam saham dipasar modal sangat ditentukan oleh harga saham yang bersangkutan. Apabila harga saham sekarang lebih tinggi dari harga sebelumnya maka hal ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*) dan *return* yang diterima bersifat positif, begitu pula sebaliknya apabila harga saham sekarang lebih rendah dari harga sebelumnya maka hal ini berarti terjadi kerugian (*capital loss*) dan *return* yang diterima bernilai negatif. *Return* saham diturunkan dari perubahan harga saham, *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Pada penelitian ini *return* yang dihitung merupakan *return* harian yang diperoleh dari selisih antara harga penutupan dengan harga saham awal. *Return* ini merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentu *return* ekspektasi yang merupakan *return* yang diharapkan oleh investor dimasa yang akan datang (Jogiyanto 2003:110).

Return realisasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital gain* atau *capital loss*. Menurut Jogiyanto (2003:434) besarnya *capital gain* atau *capital loss* dapat dihitung dengan rumus:

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad (2)$$

R_i = *return* saham

P_t = harga saham penutupan pada hari ke t

P_{t-1} = harga saham penutupan pada hari ke t-1

2.2.9. *Abnormal return saham*

Menurut jogiyanto (2003), *abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap normal *return* yang merupakan *return* yang diharapkan oleh investor (*expected return*). *Abnormal return* adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi.

1) Menghitung *abnormal return* yaitu dengan persamaan :

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it}) \quad (3)$$

Dimana :

AR_{it} = *Abnormal return*

R_{it} = *Actual return*

$E(R_{it})$ = *Expected return*

2) Menghitung *actual return*, untuk mengetahui perbandingan antara harga saham hari ini dengan harga saham sebelumnya yaitu dengan persamaan:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

(4)

Dimana :

R_{mt} = *Return* pasar pada hari ke-t

$IHSG_t$ = Indeks harga saham gabungan pada hari ke- t

IHSG- t = Indeks harga saham gabungan pada hari ke $t-1$

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

2.2.10 Analisis Rasio

Analisis laporan keuangan adalah menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non-kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat (Harahap 2006)

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti). Teknik ini sangat lazim digunakan para analis keuangan. Rasio keuangan sangat penting dalam melakukan analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan (Harahap 2006).

1. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. (Kasmir 2008)

1.1 *Return On Investment (ROI)*

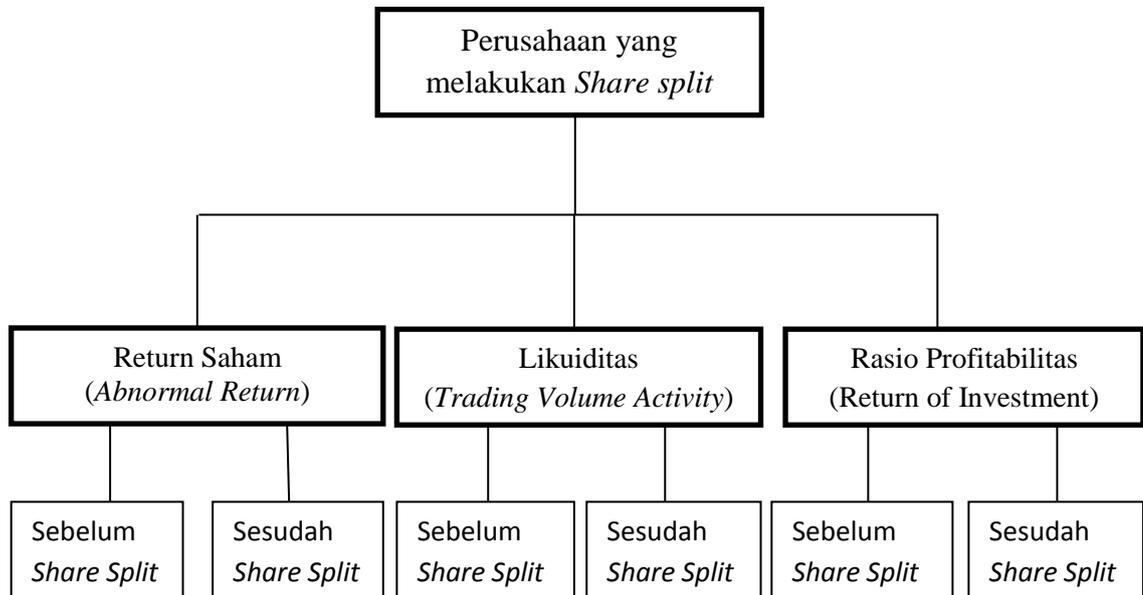
$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio ini menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Semakin tinggi rasio ini semakin baik, demikian pula sebaliknya. (Kasmir 2008)

2.3 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi saham terhadap peristiwa *Share Split* yang ditunjukkan Oleh *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* (Studi Empiris Pada Perusahaan yang terdaftar Di BEI Periode 2008-2012)

Gambar 2.1



2.4 Hipotesis Penelitian

Dari kerangka berpikir diatas maka dapat diperoleh hipotesis sebagaimana berdasarkan hasil penelitian terdahulu, adalah sebagai berikut :

H1 : Terdapat perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah *Share Split*

H2 : Terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah *Share Split*

H3 : Terdapat perbedaan Rasio Profitabilitas sebelum dan sesudah *Share Split*