

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pada penelitian ini, peneliti merujuk pada penelitian sebelumnya yang bermanfaat untuk dijadikan sebagai pembandingan. Penelitian yang dijadikan rujukan yaitu :

A. 2.1.1 Luciana Spica Almilia dan Emanuel Kristijadi (2005)

Penelitian telah melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Kandungan Informasi dan Efek Intra Industri Pengumuman *Stock split* yang dilakukan oleh Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak perbedaan karakteristik perusahaan yang mengumumkan *stock split*.

Pemilihan sampel dilakukan secara *purposive sampling* oleh peneliti untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Variabel-variabel yang digunakan adalah *abnormal return* dan risiko sistematis (Beta), sedangkan pengujian hipotesis dalam penelitian tersebut digunakan alat uji *Independent Sample T-test* dan *Paired Sample T-Test*.

Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengumuman *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh memiliki kandungan informasi sehingga dapat di respon oleh pelaku pasar. Dalam penelitian ini juga ditemukan adanya perbedaan beta antara sebelum dengan sesudah pengumuman *stock*

split yang dilakukan oleh perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh. Dalam hal ini beta perusahaan bertumbuh tidak lebih besar dibandingkan dengan perusahaan tidak bertumbuh. Temuan lain juga diperlihatkan oleh penelitian ini bahwa efek intra industry pada pengumuman *stock split* hanya terjadi pada perusahaan bertumbuh, sedangkan efek yang ditimbulkan dari pengumuman *stock split* oleh perusahaan bertumbuh merupakan *competitive effect*.

Persamaan penelitian :

Abnormal return merupakan variabel sama yang digunakan dalam penelitian ini dan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh penelitian terdahulu

Perbedaan penelitian :

- a. Pada penelitian ini selain *abnormal return* juga mengamati volume perdagangan sedangkan peneliti terdahulu menggunakan risiko pasar (beta)
- b. Periode data yang diambil yaitu 1 Januari 1997 sampai dengan 31 Desember 2002, sedangkan periode data penelitian ini yaitu tahun 2008-2011

B. 2.1.2 Muazaroh dan Rr. Iramani (2006)

Peneliti telah melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Kinerja Keuangan, Kemahalan Saham, dan Likuiditas Pada Pemecahan Saham”. Penelitian tersebut bertujuan untuk melihat kinerja laba, kemahalan saham, dan likuiditas pada kasus pemecahan saham di BEJ pada industri property dan Real Estate. Terdapat beberapa variabel yang digunakan penelitian, yaitu *abnormal return* saham, kinerja keuangan, pertumbuhan kinerja keuangan, kemahalan harga saham dan likuiditas saham. Peneliti menggunakan purposive sampling dalam penelitian ini dan sampel yang

digunakan terdiri dari 15 perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada tahun 1996 dan tahun 1997, dan 7 perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham yang memenuhi kriteria. Adapun teknik analisis yang digunakan yaitu *Kolmogorof Smirnov Test*, *One Sample T-test* dan *Paired Sample T-Test*.

Hasil penelitian ini adalah tidak terjadi peningkatan EPS sebelum perusahaan melakukan pemecahan saham, tetapi terjadi peningkatan nilai EAT sebelum melakukan pemecahan saham meskipun nilainya tidak signifikan dan terjadi peningkatan likuiditas yang signifikan setelah pemecahan saham dilakukan.

Persamaan penelitian :

Penelitian ini dengan penelitian terdahulu mengamati variabel yang sama yaitu volume perdagangan.

Perbedaan penelitian :

1. Penelitian ini selain menggunakan variabel *abnormal return* juga mengamati variabel volume perdagangan sedangkan penelitian terdahulu menggunakan variabel kinerja laba dan kemahalan saham.
2. Periode penelitian terdahulu yaitu Januari 1996-Juli 1997. Sedangkan sampel pada penelitian ini diambil pada tahun 2008-2011.
3. Kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh di Bursa Efek Indonesia sedangkan dalam penelitian terdahulu merupakan perusahaan dalam industri *real estate*.

C. 2.1.3 Slamet Lestari dan Eko Arief Sudaryono (2008)

Peneliti telah melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh *Stock split* : Analisis Likuiditas Saham Pada Perusahaan Go Publik di Bursa Efek Indonesia dengan Memperhatikan Size dan Ukuran Perusahaan”. Tujuan penelitian tersebut yaitu untuk menguji adanya pengaruh *stock split* terhadap likuiditas perusahaan dengan memperhatikan *growth* dan ukuran perusahaan. Peneliti menggunakan purposive sampling dalam pemilihan sample. Berdasarkan kriteria sample yang ditetapkan oleh peneliti, terdapat 44 perusahaan 50 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah volume perdagangan, harga saham dan pertumbuhan perusahaan. Sedangkan hipotesis pada penelitian ini diuji dengan menggunakan *Paired Sample T-Test* dan apabila data berdistribusi tidak normal maka digunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan likuiditas saham antara sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan likuiditas saham antara sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan kecil.

Persamaan penelitian :

- a. Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah penggunaan pertumbuhan perusahaan sebagai karakteristik perusahaan.
- b. Volume perdagangan dan *Abnormal return* merupakan variabel sama yang digunakan untuk mengukur likuiditas dan *return* saham dalam penelitian ini dan penelitian terdahulu.

Perbedaan penelitian :

- a. Sampel yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia yang melakukan keputusan *stock split*, sedangkan pada penelitian ini sampel yang digunakan adalah perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh di Bursa Efek Indonesia.
- b. Data yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah data pada tahun 2002-2006, sedangkan penelitian ini menggunakan data pada tahun 2008-2011.

D. 2.1.4 M. Taufiq Nur Rookhman (2009)

Peneliti telah melakukan penelitian yang berjudul “Analisis *Return, Abnormal return*, Aktivitas Volume Perdagangan dan Bid-Ask *Spread* Saham di Seputar Pengumuman *Stock split* (Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEJ)”. Tujuan penelitian tersebut yaitu untuk menguji adanya perbedaan *return* saham, *abnormal return*, aktivitas volume perdagangan dan bid-ask *spread* saham sebelum, saat dan sesudah *stock split*. Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut yaitu *return saham, abnormal return*, aktivitas volume perdagangan dan *bid-ask spread*.

Sampel yang digunakan oleh peneliti dikategorikan dalam beberapa kriteria yaitu saham-saham perusahaan manufaktur yang *listed* antara tahun 1999 sampai tahun 2001, perusahaan - perusahaan manufaktur yang mengumumkan *stock split* antara tahun 1999 sampai tahun 2001, apabila pada tanggal pengumuman (*event date*) *stock split* bersamaan dengan pengumuman yang lain, maka perusahaan tersebut dibatalkan sebagai sampel. Hipotesis pada penelitian ini diuji dengan menggunakan uji beda rata-rata dari dua kelompok sampel yang berpasangan (*paired two sample for*

mean test). Hasil dari pengujian ini yaitu tidak terdapat perbedaan *return* saham yang signifikan antara sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta dan terdapat perbedaan aktivitas volume perdagangan saham yang signifikan antara sebelum dan sesudah *stock split* dilakukan.

Persamaan Penelitian :

Penelitian ini dan penelitian terdahulu mengamati pengaruh *stock split* terhadap likuiditas dan *abnormal return* saham.

Perbedaan penelitian :

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah dalam hal penggunaan sampel, dimana sampel yang digunakan merupakan perusahaan yang bertumbuh dan tidak bertumbuh di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian terdahulu mengamati perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

E. 2.1.5 Aduda Josiah Omollo dan C.Caroline (2010)

Peneliti telah melakukan penelitian yang berjudul “Market Reaction to *Stock split*”. Tujuan penelitian tersebut yaitu untuk menunjukkan reaksi akibat *stock split* di Nairobi Stock Exchange. Sampel yang digunakan oleh peneliti merupakan saham-saham perusahaan di Nairobi Exchange yang melakukan *stock split* selama tahun 2002 sampai dengan tahun 2008. Peneliti menggunakan dua variabel dalam penelitian tersebut yaitu *abnormal return* dan rasio aktivitas perdagangan saham.

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan uji beda dua rata-rata (*Paired Sample T-Test*). Hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya reaksi positif terhadap pengumuman *stock split* yang dibuktikan dengan adanya peningkatan

volume saham yang diperdagangkan setelah *stock split* dan terdapat rata-rata *return* yang positif sebagai respon dari aktivitas *stock split*.

Persamaan Penelitian :

Penelitian ini dengan penelitian terdahulu menggunakan variabel *abnormal return*.

Perbedaan Penelitian :

- a. Sampel yang digunakan oleh penelitian ini adalah perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian terdahulu mengamati saham-saham perusahaan di Nairobi Exchange.
- b. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data pada tahun 2008-2011, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan data tahun 2002-2008

Dari kelima penelitian terdahulu yang menjadi rujukan tersebut, berikut ini merupakan tabel persamaan dan penelitian terdahulu.

Tabel 2.1

PERSAMAAN DAN PERBEDAAN DENGAN PENELITIAN TERDAHULU

No.	Peneliti (Tahun)	Tujuan	Variabel	Teknik Sampling	Teknik Analisis	Hasil
1.	Luciana Spica Almia dan Emanuel Kristijadi (2005)	Untuk mengetahui dampak perbedaan karakteristik perusahaan yang mengumumkan <i>stock split</i>	<i>Abnormal return</i> dan risiko sistematis (beta)	<i>Purposive Sampling</i>	<i>One sample T-test</i> dan <i>Paired Sample T-Test</i>	pengumuman <i>stock split</i> yang dilakukan oleh perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh memiliki kandungan informasi sehingga dapat di respon oleh pelaku pasar
2.	Muazaroh dan Rr. Iramani (2006)	Untuk melihat kinerja laba, kemahalan saham dan likuiditas pada kasus pemecahan saham	<i>Abnormal return</i> , kinerja keuangan, pertumbuhan kinerja keuangan, kemahalan harga saham dan likuiditas saham	<i>Purposive Sampling</i>	<i>Kolmogorof Smirnof Test</i> , <i>One Sample T-test</i> dan <i>Paired Sample T-Test</i>	Tidak terjadi peningkatan EPS sebelum perusahaan melakukan pemecahan saham, tetapi terjadi peningkatan nilai EAT sebelum melakukan pemecahan saham meskipun nilainya tidak signifikan dan terjadi peningkatan likuiditas yang signifikan setelah pemecahan saham
3.	Slamet Lestari dan Eko Arif Sudaryono (2008)	Untuk menguji adanya pengaruh <i>stock split</i> terhadap likuiditas perusahaan dengan memperhatikan <i>growth</i> dan ukuran perusahaan	Volume perdagangan, harga saham dan pertumbuhan perusahaan	<i>Purposive Sampling</i>	<i>Paired Sample T-Test</i>	Tidak ada perbedaan likuiditas saham yang signifikan antara sebelum dan sesudah <i>stock split</i> pada perusahaan tidak bertumbuh dan tidak terdapat perbedaan likuiditas saham yang signifikan antara sebelum

						dan sesudah <i>stock split</i> pada perusahaan kecil.
4.	M. Taufiq Noor Rokhman (2009)	Untuk menguji adanya perbedaan <i>return</i> saham, <i>abnormal return</i> , aktivitas volume perdagangan dan bid ask spread saham sebelum, saat dan sesudah <i>stock split</i> .	<i>Return, abnormal return</i> , volume perdagangan dan bid ask spread	<i>Purposive Sampling</i>	<i>Paired Sample T-Test</i>	Tidak ada perbedaan <i>return</i> saham yang signifikan antara sebelum dan sesudah <i>stock split</i> pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta dan terdapat perbedaan aktifitas volume perdagangan saham yang signifikan antara sebelum dan sesudah <i>stock split</i> dilakukan.
5.	Josiah Omollo Aduda dan Chaemarum Caroline (2010)	Untuk menunjukkan reaksi akibat <i>stock split</i>	<i>Abnormal return</i> dan rasio aktivitas perdagangan saham	<i>Purposive Sampling</i>	<i>Paired Sample T-Test</i>	Pasar bereaksi positif terhadap pengumuman <i>stock split</i> dengan adanya peningkatan volume saham yang diperdagangkan dan terdapat rata-rata <i>return</i> yang positif sebagai respon dari <i>stock split</i>

Sumber : Luciana Spica dan Emanuel Kristijadi (2005), Muazaroh dan Rr Iramani (2006), Slamet Lestari dan Eko Arief Sudaryono (2008), M.Taufiq Nur Rookhman (2009), Aduda Josiah Omollo dan C.Caroline (2010)

2.2 Landasan Teori

Dalam penyusunan penelitian ini terdapat beberapa teori yang dijadikan landasan, antara lain :

F. 2.2.1 Efisiensi Pasar Modal

Pasar Modal yang efisien adalah pasar yang modal yang harga sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Dimana semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut. Menurut Brigham and Houston (2007:46) terdapat suatu teori yang disebut hipotesis pasar efisien (*Efficient Market Hypothesis-EMH*) yang menyatakan bahwa saham selalu dalam keadaan ekuilibrium dan investor yang “mengalahkan pasar” secara konsisten adalah sesuatu yang mustahil. Terdapat tiga bentuk atau tingkat efisiensi pasar, yaitu :

1. Efisiensi Bentuk Lemah

Efisiensi bentuk lemah (*weak form*) EMH menyatakan bahwa seluruh informasi yang dimuat dalam pergerakan harga saham masa lalu akan sepenuhnya tercermin dalam harga pasar saat ini. Jadi jenis informasi yang dipertimbangkan hanya harga saham masa lalu.

2. Efisiensi Bentuk Setengah Kuat

Efisiensi bentuk setengah kuat (*semistrong form*) EMH menyatakan bahwa harga pasar saat ini mencerminkan seluruh informasi yang tersedia kepada publik. Contoh informasi jenis ini diantaranya yaitu pengumuman laba atau deviden, *stock split* maupun kesulitan keuangan.

3. Efisiensi Bentuk Kuat

Efisiensi bentuk kuat (*strong form*) EMH menyatakan bahwa harga pasar saat ini mencerminkan seluruh informasi yang relevan, entah itu tersedia bagi publik atau dimiliki secara pribadi.

G. 2.2.2 *Stock split*

Menurut Jogiyanto (2000:415), *stock split* merupakan aktivitas memecah selembar saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah $1/n$ dari harga saham sebelumnya. Secara teori *stock split* atau pemecahan saham tidak menambah kekayaan pemegang saham, karena di satu sisi jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham tersebut meningkat namun disisi lain harga saham per lembar setelah dilakukan *stock split* menurun secara proporsional.

Harga saham yang tinggi sebelum *stock split* mengindikasikan bahwa perusahaan dalam kondisi baik dan dipercaya oleh para investor. Sehingga pada akhirnya harga saham yang rendah setelah dilakukan *stock split* tidak akan ditangkap investor sebagai kabar buruk, namun akan dianggap sebagai peluang untuk mendapatkan *capital gain*.

Terdapat dua teori yang menjelaskan motivasi *stock split* yaitu :

1. *Signalling Theory*

Teori ini menyatakan bahwa *Stock split* merupakan sinyal positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan pada investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa depan. Pernyataan tersebut didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock*

split merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan yang baik. Pengumuman *stock split* juga merupakan sinyal bahwa earning dan cash dividend akan meningkat. Namun tidak semua perusahaan dapat melakukan *stock split*, hanya perusahaan yang sesuai dengan kondisi yang disinyalkan yang akan bereaksi positif. Perusahaan yang memberikan sinyal yang tidak valid akan mendapat dampak negative.

2. *Trading Range Theory*

Teori ini menyatakan bahwa manajemen melakukan *stock split* didorong dengan adanya perilaku praktisi pasar yang konsisten yang beranggapan bahwa dengan melakukan *stock split* dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal, dimana saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor sehingga tetap banyak investor yang mau memperjual-belikannya yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas saham.

H. 2.2.3 Likuiditas Saham

Likuiditas merupakan kelancaran yang menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencairkan modal (*principal*) investasi (Rusdin, 2006:62). Tingginya likuiditas suatu saham tercermin dari tinggi nya volume perdagangan saham tersebut. Hal ini dikarenakan semakin mudah saham diperdagangkan maka semakin likuid saham tersebut.

Pada penelitian ini pengujian terhadap likuiditas saham dilakukan dengan mengamati aktivitas perdagangan saham melalui indikator *TVA (Trading Volume*

Activity). Jumlah saham yang beredar merupakan keseluruhan jumlah saham perusahaan yang beredar atau berada di tangan investor. Investor dapat menjual sebagian atau seluruh saham yang dipegang kepada investor lain. Penggunaan *Trading Volume Activity* mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Slamet Lestari dan Sudaryono (2008) secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

I. 2.2.4 *Return* saham

Return saham merupakan peningkatan dalam prosentase kekayaan dengan memegang saham untuk jangka waktu tertentu, yang dapat berupa *return* sebenarnya (*actual return*) yang sudah terjadi dan *expected return* yang diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang. Salah satu motivasi investor dalam investasi yaitu untuk memaksimalkan *return*, tanpa melupakan risiko investasi yang harus dihadapi.

Jogiyanto (2000:108) mengklasifikasi kan *return* terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. Capital gain terjadi jika harga saham sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga saham periode sebelumnya (P_{t-1}). Sedangkan capital loss terjadi jika harga saham sekarang lebih rendah dari harga saham periode sebelumnya (P_{t-1}).

2.2.5 *Abnormal return* saham

Jogiyanto (2003:415) menyatakan bahwa *abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal, dimana *return* normal merupakan *return* ekspektasi yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian *return* yang tidak normal (*abnormal return*) merupakan selisih antara

return yang sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasi. Formulasi perhitungannya adalah sebagai berikut :

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}] \quad (2)$$

Dimana :

$RTN_{i,t}$ = *return* tidak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

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

$E[R_{i,t}]$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

Sedangkan *return* sesungguhnya yang terjadi diperoleh dengan persamaan sebagai berikut :

$$R_{i,t} = \frac{(P_{i,t} - P_{i,t-1})}{P_{i,t-1}} \quad (3)$$

Dimana :

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

$P_{i,t}$ = harga saham i pada peristiwa ke t

$P_{i,t-1}$ = harga saham i pada peristiwa ke t-1

Estimasi *return* ekspektasi dapat digunakan model *Market Adjusted Model*.

Dalam model *Market Adjusted Model* penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut (Jogiyanto, 2000:427). Dengan demikian *return* sekuritas yang diestimasi (*expected return*)

adalah sama dengan *return* indeks pasar (IHSG). Estimasi *return* ekspektasi dapat diperoleh melalui persamaan sebagai berikut :

$$E[R_{i,t}] = \frac{IHSG_{it} - IHSG_{it-1}}{IHSG_{it-1}} \quad (4)$$

Dimana :

$E[R_{i,t}]$ = *Return* yang diharapkan sekuritas ke i pada ari ke t

$IHSG_{it}$ = Indeks Harga Saham Gabungan hari ke t

$IHSG_{it-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan hari ke t-1

J. 2.2.6 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan seberapa jauh suatu perusahaan dapat menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan ataupun dalam sistem ekonomi dalam industri yang sama. *Stock split* yang dilakukan oleh perusahaan bertumbuh akan dipandang sebagai sinyal positif oleh investor karena investor beranggapan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang dan mengharapkan *rate of return* (tingkat pengembalian) yang lebih baik dari investasi tersebut. Berbeda halnya jika *stock split* dilakukan oleh perusahaan yang tidak bertumbuh. Keputusan *stock split* tersebut akan dianggap sebagai sinyal yang negative karena investor tidak percaya akan prospek perusahaan tersebut dimasa yang akan datang.

Dalam mengklasifikasikan pertumbuhan perusahaan dapat digunakan proksi berbasis harga yaitu MVBVE (*Market Value to Book Value of Equity*). Penggunaan

proksi ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Luciana Spica dan Kristjadi (2005). Formulasi nya adalah sebagai berikut :

$$\text{MVBVE} = \frac{\text{jumlah lembar saham beredar} \times \text{harga penutupan saham}}{\text{Total ekuitas}} \quad (5)$$

Dimana :

Harga penutupan saham = harga penutupan saham awal tahun buku yang
bersangkutan

Total ekuitas = total ekuitas tahun yang bersangkutan

Jika $\text{MVBVE} < 1$ maka perusahaan digolongkan menjadi perusahaan yang tidak bertumbuh, namun jika $\text{MVBVE} > 1$ maka perusahaan digolongkan menjadi perusahaan yang bertumbuh.

2.2.7 Pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh

Stock split dapat meningkatkan jumlah pemegang saham dan volume perdagangan. Volume perdagangan saham merupakan suatu jumlah lembar saham yang terjual atau dibeli oleh investor setiap harinya di pasar bursa. Perusahaan yang melakukan split akan menambah daya tarik investor dengan adanya penurunan harga saham tersebut. Kondisi inilah yang akan mengakibatkan naiknya volume perdagangan dan jumlah pemegang saham (investor).

Pihak yang mendukung split berkeyakinan bahwa dengan adanya harga saham yang lebih rendah akan menarik minat investor kecil untuk melakukan investasi pada

saham tersebut sehingga likuiditas saham akan meningkat. Hal ini berarti kemampuan saham tersebut untuk diperjualbelikan setiap harinya juga meningkat.

2.2.8 Pengaruh *stock split* terhadap *return* saham pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh

Menurut Jogiyanto (2000:401) dalam teori efisiensi pasar bila pemecahan saham mengandung informasi maka pasar akan bereaksi. Reaksi pasar dapat dilihat dari *abnormal return* yang diperoleh oleh investor, maka pemecahan saham akan berpengaruh positif terhadap *abnormal return*. Sebaliknya, jika pemecahan saham tidak mengandung informasi maka pemecahan saham tersebut tidak akan berpengaruh terhadap *abnormal return*.

Signaling theory menyatakan bahwa *stock split* memberikan informasi kepada investor mengenai peningkatan *return* masa depan yang substansial.

Stock split dapat dilakukan oleh perusahaan bertumbuh maupun tidak bertumbuh. Reaksi yang ditimbulkan akibat *stock split* pada perusahaan bertumbuh berbeda dengan perusahaan tidak bertumbuh. Pertumbuhan perusahaan ini dapat dilihat melalui *Market Value to Book Value of Equity* (MVBVE). Jika MVBVE suatu perusahaan lebih dari satu maka perusahaan tersebut merupakan perusahaan bertumbuh dan jika kurang dari satu maka perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang tidak bertumbuh.

Aktivitas *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan bertumbuh akan ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif terhadap prospek perusahaan yang baik dimasa yang akan datang. Berbeda halnya dengan *stock split* yang dilakukan oleh

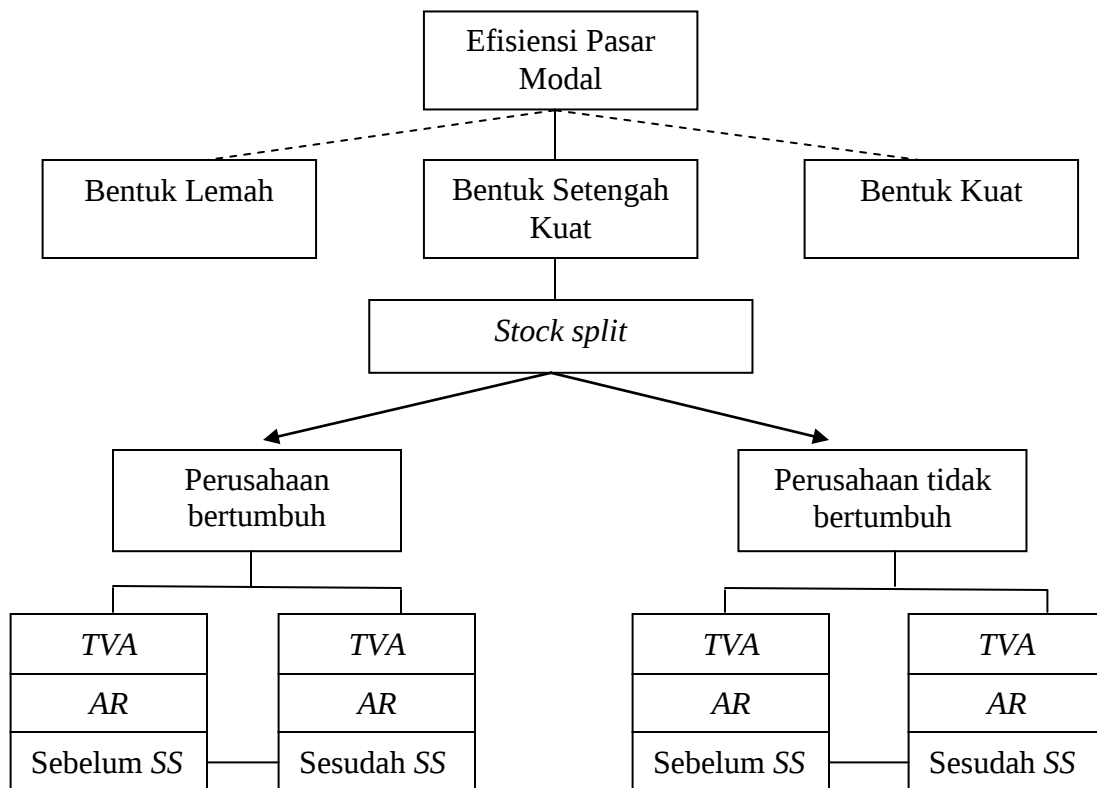
perusahaan yang tidak bertumbuh, *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan tidak bertumbuh akan ditangkap sebagai sinyal negatif dikarenakan kurangnya kepercayaan investor terhadap perusahaan dimasa yang akan datang.

2.3 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *stock split* terhadap likuiditas dan *abnormal return* saham pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2011.

Gambar 2.1

KERANGKA PEMIKIRAN



Pengujian dalam penelitian ini menggunakan uji analisis beda dua rata-rata (*Paired Sample T-Test*)

2.4 **Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan logika dari penelitian terdahulu dan pembahasan serta landasan teori yang telah ada maka hipotesis dari penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

- H1 : Terdapat perbedaan yang signifikan dari likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh
- H2 : Terdapat perbedaan yang signifikan dari *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh
- H3 : Terdapat perbedaan yang signifikan dari likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh
- H4 : Terdapat perbedaan yang signifikan dari *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh.