

**“PENGARUH PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*) TERHADAP
LIKUIDITAS SAHAM DAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
YANG TERDAFTAR DI BEI”**

SKRIPSI

*Diajukan sebagai Salah Satu Syarat
untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Strata Satu (S1)
pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*



Oleh :

RASMI JUWITA
2009/ 98595

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2014**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

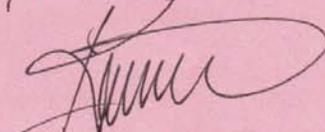
PENGARUH PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*)
TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM DAN NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI

Nama : Rasmi Juwita
Bp/NIM : 2009/98595
Keahlian : Keuangan
Program Studi : Manajemen
Fakultas : Ekonomi

Padang, Februari 2014

Disetujui Oleh:

Pembimbing I



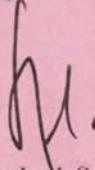
Hj. Rosyeni Rasvid, SE, ME
NIP. 19610214 198912 2 001

Pembimbing II



Rahmiati, SE, M.Sc
NIP. 19740825 199802 2 001

Mengetahui,
Ketua Program Studi Manajemen



Erni Masdupi, S.E, M.Si, Ph.D
NIP. 19740424 199802 2 001

HALAMAN PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

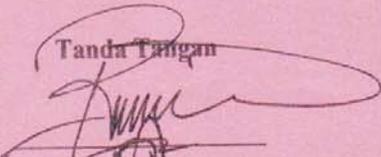
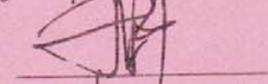
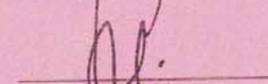
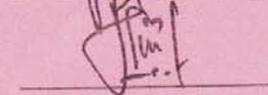
**Dinyatakan lulus setelah dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi
Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang**

**PENGARUH PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*)
TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM DAN NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI**

Nama : Rasmi Juwita
Bp/NIM : 2009/98595
Keahlian : Keuangan
Program Studi : Manajemen
Fakultas : Ekonomi

Padang, Februari 2014

Tim Penguji

	Nama	Tanda Tangan
Ketua	: Rosyeni Rasyid, SE, ME	
Sekretaris	: Rahmiati, SE, M.Sc	
Anggota	: Erni Masdupi, SE, M.Si, Ph.D	
Anggota	: Muthia Roza Linda, SE, MM	

ABSTRAK

Rasmi Juwita, 2009/98595: Pengaruh Pemecahan Saham (*stock split*) terhadap Likuiditas Saham dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI

**Pembimbing: 1. Hj. Rosyeni Rasyid, S.E, M.E
2. Rahmiati, S.E, M.Sc**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis sejauhmana pengaruh pemecahan saham (*stock split*) terhadap likuiditas saham yang diukur dengan *trading volume activity* (TVA), dan nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q* pada perusahaan *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007 – 2011.

Penelitian ini merupakan penelitian *event study* yang menggunakan data sekunder dengan periode penelitian 5 hari dan 30 hari selama 5 tahun (2007 – 2011). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan *stock split* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007 sampai tahun 2011. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* sehingga diperoleh 28 perusahaan yang dijadikan sampel. Semua data dianalisis dengan menggunakan Uji Beda Dua Rata-rata

Dari hasil penelitian yang dilakukan, terdapat perbedaan yang signifikan pada likuiditas saham yang diukur dengan TVA antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split* serta 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah *stock split*. Hasil penelitian tentang nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Tobin's Q* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split* serta 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah *stock split*. Hasil pengolahan data secara statistik menunjukkan bahwa terdapat penurunan rata-rata likuiditas saham setelah *stock split* dilakukan dan terdapat peningkatan rata-rata nilai perusahaan setelah *stock split* dilakukan.

Kata Kunci: *Stock Split, Trading Volume Activity (TVA), Tobin's Q*

KATA PENGANTAR



Puji dan syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya yang telah memberikan kemudahan pada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap Likuiditas Saham dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI”**. Skripsi ini merupakan salah satu syarat guna menyelesaikan pendidikan program S-1 dan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini tidak lepas dari bantuan dan dukungan berbagai pihak terutama Ibu Rosyeni Rasyid, SE, ME selaku Pembimbing I dan Ibu Rahmiati, SE, M.Sc selaku pembimbing II yang telah memberikan masukan, pengetahuan, dan dorongan kepada penulis dengan penuh kesabaran dalam menyelesaikan skripsi ini. Pada kesempatan ini penulis juga mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Yunia Wardi, Drs, M.Si selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang,
2. Ibu Erni Masdupi, S.E, M.Si, Ph.D selaku Ketua Program Studi Manajemen dan Ibu Rahmiati, S.E, M.Sc selaku Sekretaris Program Studi Manajemen,
3. Ibu Erni Masdupi, S.E, M.Si, Ph.D dan Ibu Muthia Roza linda, S.E, M.M selaku penguji,
4. Ibu Yuki Fitria, S.E, M.M selaku Penasehat Akademik,

5. Bapak Hendra Mianto, A.Md selaku staf tata usaha Program Studi Manajemen yang telah membantu dalam kelancaran proses administrasi,
6. Bapak dan Ibu dosen staf pengajar serta karyawan di Fakultas Ekonomi yang telah memberi ilmu pengetahuan kepada penulis dan membimbing penulis selama menuntut ilmu di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang,
7. Seluruh pegawai Perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang,
8. Seluruh pegawai staf tata usaha Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang,
9. Teristimewa penulis ucapkan kepada Ayahanda tercinta Marjohan, Ibunda tercinta Rosdiana, Kakanda tersayang Mardiyanto, S.H dan Dewi Ramadhan, yang telah memberikan motivasi, semangat dan do'a kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini,
10. Sahabat-sahabat penulis yang selama ini selalu menjadi sahabat terbaik penulis, yang senantiasa memberikan saran, bantuan dan dorongan dan juga selalu memberikan motivasi serta semangat kepada penulis.
11. Seluruh teman-teman seperjuangan mahasiswa Program Studi Manajemen BP 2009 Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang dan kepada semua pihak yang telah ikut memberikan dorongan dalam penyelesaian skripsi ini.

Serta untuk semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Penulis ingin mengucapkan terima kasih. Semoga bantuan, bimbingan dan petunjuk yang bapak/ibu dan rekan-rekan berikan menjadi amal ibadah dan mendapatkan balasan yang berlipat ganda dari Allah SWT.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan ini masih banyak terdapat kekurangan, untuk itu penulis mengharapkan kritik dan saran dari berbagai pihak.

Akhirnya penulis berharap semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi kita semua.

Padang, Februari 2014

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Identifikasi Masalah	9
C. Batasan Masalah	9
D. Rumusan Masalah	10
E. Tujuan Penelitian	10
F. Manfaat Penelitian	10
BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, HIPOTESIS	
A. Kajian Teori	
1. Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>)	14
a. Pengertian <i>Stock Split</i>	12
b. Jenis-Jenis <i>Stock Split</i>	13
c. Tujuan <i>Stock Split</i>	14

d. Alasan <i>Stock Split</i>	16
e. Manfaat <i>Stock Split</i>	17
f. Teori Motivasi <i>Stock Split</i>	20
1) <i>Efficient Market Theory</i> (Efisiensi Pasar)	20
2) <i>Signaling Theory</i> (Teori Sinyal)	22
3) <i>Trading Range Theory</i>	23
g. Syarat- Syarat <i>Stock Split</i>	24
2. Likuiditas Saham	26
a. Pengertian Likuiditas Saham	25
b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Likuiditas Saham	27
3. Nilai Perusahaan	30
a. Pengertian Nilai Perusahaan	31
b. Jenis-jenis Nilai	32
c. Penentuan Nilai Perusahaan	35
d. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan	40
B. Telaah Penelitian Terdahulu	43
C. Kerangka Konseptual	46
D. Perumusan Hipotesis	48
 BAB III METODOLOGI PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian	49
B. Objek Penelitian	49
C. Populasi dan Sampel	49
1. Populasi	49

2. Sampel	51
D. Jenis dan Sumber Data	52
1. Jenis data	52
2. Sumber Data	53
E. Teknik Pengumpulan Data	53
F. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel	54
1. Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>)	54
2. Likuiditas Saham	54
3. Nilai Perusahaan	55
G. Teknik Analisis Data	56
1. Analisis Deskriptif	56
2. Analisis Statistik	56
a. Uji Normalitas	56
b. Uji Hipotesis dengan menggunakan Uji beda dua rata-rata	57
 BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Gambaran Objek Penelitian	59
1. Gambaran Pasar Modal Indonesia	59
2. Gambara Umum Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split</i> di Pasar Modal Periode 2007 – 2011	61
B. Deskripsi Variabel Penelitian	65
C. Hasil Penelitian	67
1. Uji Normalitas	67
2. Uji Hipotesis dengan menggunakan Ui Beda Dua Rata-Rata	69

D. Pembahasan	73
1. Pengaruh <i>stock split</i> terhadap likuiditas saham	74
2. Pengaruh <i>stock split</i> terhadap Nilai Perusahaan	76
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	
A. Simpulan	78
B. Saran	80
DAFTAR KEPUSTAKAAN	82
DAFTAR LAMPIRAN	85

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1 Perkembangan TVA Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split</i> Tahun 2007-2011	6
Tabel 2 Perkembangan TVA Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split</i> Tahun 2007-2011	8
Tabel 3 Ringkasan Penelitian Terdahulu	45
Tabel 4 Daftar Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split</i> Tahun 2007-2011	50
Tabel 5 Daftar Sampel Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split</i> Tahun 2007-2011	52
Tabel 6 Gambaran Perusahaan Sampel yang Melakukan <i>Stock Split</i> Tahun 2007-2011	62
Tabel 7 Gambaran Sektor Perusahaan Sampel yang Melakukan <i>Stock Split</i> Tahun 2007-2011	64
Tabel 8 Statistik Deskriptif	66
Tabel 9 Uji Normalitas	68
Tabel 10 <i>Paired Sample T – Test</i>	70

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1 Kerangka Konseptual	48

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Data <i>Trading Volume Activity (TVA)</i> Perusahaan Yang Melakukan <i>Stock Split</i> di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2011	85
Lampiran 2 Data <i>Tobins Q</i> Perusahaan Yang Melakukan <i>Stock Split</i> di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2011	91
Lampiran 3 Data Rata-Rata <i>TVA</i> dan <i>Tobins Q</i> Perusahaan Yang Melakukan <i>Stock Split</i> di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2011	97
Lampiran 4 Hasil Pengolahan Data Statistik dengan Progran SPSS	99

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Menghadapi era globalisasi saat sekarang ini, kegiatan investasi sekuritas menjadi salah satu alternatif untuk berbisnis. Kegiatan investasi sekuritas ini diperdagangkan di pasar modal. Menurut Eduardus (2001:26) pasar modal pada dasarnya untuk menjembatani aliran dana dari pihak yang memiliki dana (investor), dengan pihak perusahaan yang memerlukan dana (untuk ekspansi perusahaan ataupun untuk memperbaiki struktur modal perusahaan). Keberadaan pasar modal dapat memberikan manfaat pada semua pihak yang terlibat dalam aktivitas pasar modal.

Dalam dunia bisnis terutama dalam perdagangan saham yang terdapat di pasar modal, banyak sekali aktivitas perdagangan yang menyebabkan fluktuasi harga saham yang dipengaruhi oleh tingkat permintaan dan penawaran terhadap harga saham. Bagi investor yang menarik dari sebuah saham adalah saham yang likuid. Suatu saham dikatakan likuid bila saham tersebut mudah untuk ditukarkan atau dijadikan uang. Likuiditas saham ini bisa tercermin dari banyaknya transaksi perdagangan saham, artinya semakin sering suatu saham ditransaksikan maka menunjukkan tingkat mobilitas yang tinggi atau semakin mudah saham tersebut diperdagangkan, sehingga saham tersebut semakin likuid (Kamarudin, 1996: 2).

Kondisi dari informasi harga saham dapat mencerminkan pasar dalam bentuk yang efisien. Pasar efisien menurut Eduardus (2001: 112) adalah pasar

dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Efisiensi pasar dapat dilihat dari bagaimana suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru. Informasi yang didapat dari nilai-nilai masa lalu mencerminkan pasar efisien dalam bentuk lemah. Selanjutnya dalam kondisi pasar efisien setengah kuat dapat menggunakan data dan volume masa lalu serta informasi yang dipublikasikan. Terakhir, pasar efisien dalam bentuk kuat terjadi jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang bersifat pribadi.

Likuiditas lebih berkaitan dengan kondisi pasar dalam bentuk setengah kuat, karena dalam kondisi pasar ini investor sama-sama mendapatkan informasi pada waktu yang sama. Hal ini juga dinyatakan oleh Suad (2005: 265) bahwa pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten.

Sedikit atau banyaknya saham yang diperdagangkan dapat dilihat dari besarnya *trading volume activity (TVA)* yaitu perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar. Jadi semakin likuid saham berarti jumlah atau volume transaksi semakin tinggi, hal tersebut menunjukkan minat investor untuk memiliki saham tersebut juga tinggi. Minat yang tinggi dimungkinkan karena saham yang likuiditasnya tinggi memberikan kemungkinan lebih tinggi untuk mendapatkan *return* dibandingkan dengan saham yang likuiditasnya rendah.

Menurut Agus (2001: 9) harga pasar dari saham akan mencerminkan nilai suatu perusahaan, semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi (Agus, 2001: 487). Dengan kata lain nilai perusahaan adalah nilai jual suatu perusahaan dalam pasar modal. Nilai perusahaan merupakan bentuk memaksimalkan tujuan perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemegang saham. Dengan cara memaksimumkan *present value* keuntungan pemegang saham yang diharapkan dalam investasi. Kemakmuran pemegang saham meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat (Agus, 2001: 8).

Variabel yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dalam proksi berbasis harga adalah *Tobin's Q*. Karena rasio *Tobin's Q* memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh asset perusahaan. Jadi semakin besar nilai *Tobin's Q*, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik (Bambang dan Elen, 2010: 10).

Nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan bahwa kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Namun dalam realitasnya, tidak semua perusahaan menginginkan harga saham yang tinggi karena pihak perusahaan mengkhawatirkan saham mereka tidak laku dijual dan tidak menarik minat

investor untuk membelinya. Oleh karena itu, setiap perusahaan yang menerbitkan saham akan sangat memperhatikan harga sahamnya. Harga saham yang terlalu rendah sering dikaitkan dengan kinerja perusahaan yang kurang baik. Namun bila harga saham terlalu tinggi (*overprice*) dapat mengurangi kemampuan investor untuk membeli sehingga menyebabkan harga saham akan sulit untuk meningkat lagi. Ini artinya tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan di mata investor juga akan sulit meningkat lagi.

Dengan alasan tersebut, semakin tinggi harga saham akan menyebabkan saham tersebut tidak menarik bagi investor, terutama investor kecil. Oleh karena itu, semakin mahal harga saham maka semakin besar kemungkinan perusahaan melakukan pemecahan saham (*stock split*). Pemecahan saham dimaksudkan agar saham kembali terletak pada rentang optimal yang bisa dijangkau oleh semua investor.

Menurut Weston dan Brigham (1994: 219), defenisi *stock split* adalah tindakan untuk menaikkan jumlah saham yang beredar, seperti melipatgandakan jumlah saham dengan menukar satu saham lama dengan saham yang nilainya setengah dari saham lama. Jika ternyata kemudian harga saham bergerak mantap diatas harga waktu dilakukan pemecahan saham maka kekayaan pemegang saham akan bertambah. Pemecahan saham merupakan salah satu cara yang dilakukan emiten untuk menjaga agar saham tetap berada berada pada kisaran perdagangan yang maksimal, sehingga para calon investor masih memiliki daya beli terhadap saham tersebut. Pada umumnya perusahaan yang melakukan pemecahan saham

merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja dan nilai perusahaan baik, hal tersebut bisa dilihat dari harga saham yang tinggi.

Secara umum, ada dua macam bentuk pemecahan saham (Harnanto, 2003: 251). Pertama, pemecahan saham naik (*stock split-up*) merupakan penerbitan saham baru kepada pemegang saham dengan nilai nominal lebih kecil dari nominal saham lama. Kedua, pemecahan saham turun (*stock split-down* atau *reserve split*) merupakan penerbitan saham baru kepada pemegang saham dengan nilai nominal saham baru lebih besar dari nominal saham lama.

Di Indonesia, para emiten sampai saat ini kebanyakan melakukan pemecahan naik (*stock split-up*). Dengan dilakukannya *stock split-up* maka harga saham yang sebelumnya tinggi menjadi lebih rendah dan diharapkan dapat menarik investor-investor kecil. Di samping itu tujuan dilakukan *stock split-up* oleh emiten adalah supaya sahamnya berada pada rentang perdagangan yang optimal, sehingga distribusi saham menjadi lebih luas dan daya beli investor meningkat terutama untuk investor kecil.

Kondisi ini menyebabkan semakin bertambahnya jumlah saham yang diperdagangkan dan jumlah pemegang saham. Saleh dan Hendy (2005: 119) menyatakan bahwa dengan *stock split*, saham emiten akan menjadi lebih likuid. Saham yang lebih likuid akan menarik investor untuk ikut membeli saham tersebut, karena lebih mudah untuk memperjualbelikannya. Dengan demikian *stock split* dapat “membangunkan saham tidur”, yang tentunya sangat bermanfaat bagi emiten untuk memperbaiki kinerja sahamnya di pasar modal.

Berikut ini disajikan perkembangan likuiditas saham yang diukur dengan menggunakan *trading volume activity (TVA)* saham harian antara sebelum dan sesudah *stock split* oleh beberapa perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2007 sampai tahun 2011 :

Tabel 1. Perkembangan *Trading Volume Activity (TVA)* Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* tahun 2007-2011

Stock Split	Hari	TVA				
		AKRA	SSIA	CTRA	TINS	SOBI
Rata-Rata perubahan 5 hari sebelum h-0		0.018393	0.020093	0.002024	0.025045	0.004166
Sebelum	h-5	0.019455	0.020969	0.000640	0.013143	0.006117
	h-4	0.012748	0.020206	0.001123	0.005325	0.006642
	h-3	0.016518	0.022465	0.003031	0.037035	0.000569
	h-2	0.023622	0.011426	0.002842	0.055444	0.005836
	h-1	0.019623	0.025401	0.002483	0.014276	0.001667
Saat	h-0	0.001130	0.009588	0.000823	0.001225	0.001211
	h+1	0.002302	0.004025	0.000301	0.004272	0.003687
Setelah	h+2	0.003717	0.005569	0.001228	0.004234	0.005600
	h+3	0.003328	0.006630	0.003728	0.006679	0.001421
	h+4	0.002471	0.030105	0.001370	0.005284	0.005675
	h+5	0.002878	0.008856	0.001331	0.003626	0.002853
Rata-Rata perubahan 5 hari setelah h+0		0.002939	0.011037	0.001592	0.004819	0.003847

Sumber : www.finance.yahoo.com dan diolah.

Berdasarkan data pada Tabel 1, rata-rata *trading volume activity (TVA)* beberapa perusahaan 5 hari sebelum *stock split* dilakukan lebih tinggi dari rata-rata *TVA* 5 hari setelah *stock split* dilakukan. Seperti rata-rata *TVA* PT. AKR Corporindo, Tbk (AKRA) dimana rata-rata *TVA* 5 hari sebelum *stock split* adalah 0.018393. Hal ini berbeda dengan rata-rata *TVA* 5 hari setelah *stock split* yaitu 0.002939. Dari hal ini, terlihat bahwa terjadi penurunan *TVA* pada perusahaan setelah *stock split* dilakukan. Ini mengindikasikan bahwa *stock split* yang dilakukan perusahaan menyebabkan penurunan likuiditas saham perusahaan tersebut.

Dampak suatu pemecahan saham bisa positif atau negatif. Jika positif maka investor lebih tertarik untuk memperebutkan saham perusahaan itu yang tentu berakibat harga saham tersebut terdongkrak naik dan akhirnya nilai perusahaan akan meningkat dan tujuan perusahaan untuk mencapai seluas-luasnya untuk kesejahteraan para pemegang perusahaan akan tercapai. Apabila negatif maka investor kurang tertarik untuk memperebutkan saham perusahaan tersebut.

Strategi *stock split* perlu dilakukan secara hati-hati dengan mempertimbangkan pendapat pihak-pihak kontra yang menyatakan tingkat harga saham sesudah *stock split* akan menempatkan perusahaan pada kelompok perusahaan yang memiliki nilai perusahaan rendah sehingga dapat mengurangi kepercayaan investor terhadap saham tersebut (www.suamerdeka.com)..

Berikut ini disajikan perkembangan nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Tobin's Q* saham harian antara sebelum dan sesudah *stock split* oleh beberapa perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2007 sampai tahun 2011 :

Tabel 2. Perkembangan *Tobin's Q* Saham Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* tahun 2007-2011

<i>Stock Split</i>	Hari	<i>Tobin's Q</i>				
		AKRA	SSIA	CTRA	TINS	SOBI
Sebelum	Rata-rata perubahan 5 hari sebelum h-0	0.2204	0.0821	-0.0353	-0.1763	-0.0872
	h-5	0.2122	0.0821	-0.0588	-0.1627	-0.0812
	h-4	0.2173	0.0831	-0.0504	-0.1667	-0.0909
	h-3	0.2214	0.0821	-0.0378	-0.1804	-0.0909
	h-2	0.2214	0.0821	-0.0168	-0.1872	-0.0823
	h-1	0.2296	0.0811	-0.0126	-0.1844	-0.0909
Saat	h-0	1.1505	0.4755	0.3067	1.9637	0.5351
	h+1	1.1198	0.4835	0.2983	1.6633	0.5351
	h+2	1.1300	0.4755	0.2815	1.4229	0.5351
	h+3	1.1096	0.4755	0.2647	1.3428	0.5351
	h+4	1.1198	0.5075	0.2647	1.5030	0.5244
	h+5	1.1402	0.4955	0.2731	1.4229	0.5138
	Rata-rata perubahan 5 hari setelah h+0	1.1239	0.4883	0.2764	1.4710	0.5287

Sumber : www.finance.yahoo.com dan diolah.

Berdasarkan data pada Tabel 2, terlihat bahwa rata-rata *Tobin's Q* perusahaan meningkat setelah dilakukannya *stock split*. Seperti *Tobin's Q* rata-rata 5 hari sebelum *stock split* pada PT. Timah, Tbk (TINS) adalah -0.1763 dan kemudian angka ini meningkat dimana *Tobin's Q* rata-rata 5 hari setelah *stock split* yaitu 1.4710. Ini artinya pasar menghargai saham PT. Timah, Tbk lebih tinggi setelah pemecahan saham dilakukan. Investor melihat PT. Timah, Tbk merupakan perusahaan yang memiliki prospek bagus dimasa mendatang, sehingga investor tertarik untuk melakukan transaksi perdagangan saham.

Mengingat pemecahan saham tersebut merupakan salah satu informasi yang mungkin dibutuhkan oleh investor sebagai dasar untuk membuat keputusan investasi, maka penelitian ini akan menguji apakah *stock split* akan membuat pasar bereaksi. Reaksi pasar akibat *stock split* tersebut akan ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari saham perusahaan yang melakukan *stock split*.

Reaksi ini kemudian akan diukur dengan menggunakan *trading volume activity (TVA)* dan *Tobin's Q*.

Berdasarkan pada uraian diatas, penulis mencoba untuk meneliti tentang “*Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Likuiditas Saham dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007 – 2011*”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan pada latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka dapat diidentifikasi beberapa permasalahan:

1. Pemecahan saham (*stock split*) merupakan salah satu bentuk informasi yang diberikan oleh emiten untuk menaikkan jumlah saham yang beredar.
2. Informasi yang masuk ke pasar modal akan menyebabkan fluktuasi harga saham yang dipengaruhi oleh tingkat permintaan dan penawaran terhadap harga saham.
3. Adanya perbedaan likuiditas saham sebelum dan setelah *stock split*.
4. Adanya perbedaan nilai perusahaan sebelum dan setelah *stock split*.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas dan agar penelitian ini lebih fokus dan terarah, mengingat banyaknya dampak dari *stock split* yang dilakukan perusahaan, penulis membatasi sejauhmana perbedaan likuiditas saham (*TVA*) dan nilai perusahaan (*Tobin's Q*) sebelum dan sesudah *stock split*. Perusahaan yang diteliti yaitu perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI tahun 2007-2011.

Dengan melihat perbedaan antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*, serta 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah *stock split*.

D. Rumusan Masalah

Dari uraian latar belakang permasalahan maka masalah penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *stock split* berpengaruh terhadap likuiditas saham yang dilihat dari perbedaan *trading volume activity (TVA)* sebelum dan sesudah *stock split*?
2. Apakah *stock split* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dilihat dari perbedaan *Tobin's Q* sebelum dan sesudah *stock split*?

C. Tujuan Penelitian

Untuk dapat melaksanakan penelitian ini dengan baik dan mengenai sasaran, maka peneliti harus mempunyai tujuan. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis :

- a. Pengaruh pemecahan saham (*stock split*) terhadap likuiditas saham yang dilihat dari perbedaan *trading volume activity (TVA)* sebelum dan sesudah *stock split*.
- b. Pengaruh pemecahan saham (*stock split*) terhadap nilai perusahaan yang dilihat dari perbedaan *Tobin's Q* saham sebelum dan sesudah *stock split*.

E. Manfaat Penelitian

Melalui penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, antara lain:

1. Manfaat secara teoritis

- a. Bagi penulis sebagai bahan pembandingan antara teori yang didapat di bangku kuliah dan fakta di lapangan.
- b. Bagi peneliti berikutnya penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan penelitian sejenis dan sebagai pengembangan penelitian lebih lanjut.
- c. Untuk pengembangan ilmu dalam bidang manajemen keuangan khususnya dalam hal pemecahan saham (*stock split*).
- d. Bagi perusahaan, diharapkan penelitian ini bermanfaat sebagai bahan masukan manajemen dalam membuat kebijakan dan perencanaan di masa yang akan datang.
- e. Bagi pembaca merupakan bahan informasi tentang pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas saham dan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat secara praktis

- a. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi calon investor sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan investasi di Bursa Efek Indonesia.

BAB 2

KAJIAN TEORITIS, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teroritis

1. Pemecahan Saham (*Stock Split*)

a. Pengertian *Stock Split*

Keputusan untuk melakukan *stock split* oleh suatu emiten atau perusahaan merupakan kesepakatan para pemegang saham yang dibicarakan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Umumnya pemegang saham mayoritas adalah pihak pengelola perusahaan tersebut, sehingga dapat dikatakan keputusan ini cenderung menguntungkan pihak perusahaan, karena dengan melakukan *stock split* pihak perusahaan mengharapkan agar saham tersebut menjadi lebih likuid dipasaran.

Pemecahan saham (*stock split*) menurut Lukas (2008: 294) adalah tindakan perusahaan memecah saham yang beredar menjadi bagian yang lebih kecil. Setelah *stock split*, jumlah saham yang beredar bertambah akan tetapi modal perusahaan tetap. Menurut Weston dan Brigham (1994 : 219), defenisi *stock split* adalah tindakan untuk menaikkan jumlah saham yang beredar, seperti melipatgandakan jumlah saham dengan menukar satu saham lama dengan saham yang nilainya setengah dari saham lama. Jika ternyata kemudian harga saham bergerak mantap diatas harga waktu dilakukan pemecahan

saham maka kekayaan pemegang saham akan bertambah. Sedangkan menurut Agus (2001: 297), *stock split* adalah pemecahan nilai nominal saham kedalam nilai nominal yang lebih kecil. Dengan demikian jumlah lembar saham yang beredar akan meningkat proporsional dengan penurunan nilai nominal saham.

Dari defenisi diatas dapat disimpulkan bahwa pemecahan saham (*stock split*) merupakan kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk melakukan perubahan terhadap nilai nominal saham, dengan cara memecah selemba saham menjadi n lembar saham. Perubahan nominal tersebut proporsional dengan perubahan jumlah lembar saham.

b. Jenis-jenis *Stock Split*

Menurut Harnanto (2003: 251), ada dua macam bentuk pemecahan saham atau perubahan nilai nominal, yaitu :

1) Pemecahan Saham Naik (*stock split-up*)

Pemecahan saham naik adalah penerbitan saham baru kepada pemegang saham, dimana nilai nominal saham baru lebih kecil dari nilai nominal saham lama. Pengurangan nilai nominal saham baru tersebut proporsional dengan penambahan jumlah lembar saham tercatat.

Perubahan yang memperkecil nilai unit saham ini bertujuan untuk :

- a. Memperkecil nilai per unit saham.
- b. Tidak mengubah perbandingan kepemilikan diantara pemegang saham.
- c. Menaikkan jumlah lembar saham beredar.
- d. Mencapai distribusi saham ke arah pasaran yang lebih luas.

2) Pemecahan Saham Turun (*stock split-down* atau *reverse split*)

Pemecahan saham turun adalah penerbitan saham baru kepada pemegang saham, dimana nilai nominal saham baru lebih besar dari nilai nominal saham lama. Tetapi dalam penambahan nilai nominal saham baru proporsional dengan pengurangan jumlah lembar saham tercatat.

Perubahan yang memperbesar nilai unit saham ini bertujuan untuk :

- a) Memperbesar nilai per unit saham.
- b) Tidak mengubah perbandingan kepemilikan pemegang saham.
- c) Mengurangi jumlah lembar saham beredar.

c. Tujuan *Stock Split*

Saleh dan Hendy (2005: 119) menyatakan bahwa dengan *stock split* yang dilakukan perusahaan, saham emiten akan menjadi lebih likuid. Saham yang lebih likuid akan menarik investor untuk ikut membeli saham tersebut, karena lebih mudah untuk memperjualbelikannya. Dengan demikian *stock split* dapat

“membangunkan saham tidur”, yang tentunya sangat bermanfaat bagi emiten untuk memperbaiki kinerja sahamnya di pasar modal.

Kamaruddin (1996: 174) mengemukakan beberapa tujuan perusahaan melakukan stock split, yaitu:

1. Menurunkan harga saham, sehingga menarik investor.
2. Diharapkan harga akan meningkat.
3. Menguntungkan bagi investor, jika dividen yang dibayarkan lebih besar.

Menurut Darmadji dan Hendy (2008: 183), *stock split* pada umumnya dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan agar perdagangan saham menjadi lebih likuid, karena jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak dan harganya lebih rendah atau lebih murah.

Harga pasar saham mencerminkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan sebaliknya. Harga saham yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Namun bila harga saham terlalu tinggi dapat mengurangi minat investor untuk berinvestasi, sehingga harga saham sulit untuk meningkat lagi.

Oleh karena itu, manajemen perusahaan menempuh kebijaksanaan *stock split* dengan tujuan agar saham yang beredar dapat meningkat tanpa perlu adanya penambahan saham baru. Dengan demikian, diharapkan akan terjadi distribusi saham ke arah pasar yang lebih luas. Sehingga ini akan meningkatkan likuiditas saham dan

kemudian akan meningkatkan prospek perusahaan yang semakin baik di mata investor. Karena stock split merupakan sinyal positif yang dilihat investor akan masa depan perusahaan (Jogiyanto, 2009: 545).

d. Alasan *Stock Split*

Pemecahan saham (*stock split*) saham dilakukan dengan beberapa alasan, tergantung pada tujuan *split* apakah untuk memperbanyak jumlah saham (*split-up*) atau memperkecil jumlah saham (*split-down*). Jika harga saham di pasar dianggap terlalu tinggi dibandingkan dengan harga-harga saham lainnya, maka dapat dilakukan *split-up*. Tindakan *split-up* akan meningkatkan jumlah saham beredar dan menurunkan harga saham dipasar sehingga terjangkau oleh para investor. Akan tetapi, *split-up* juga dapat membuat likuiditas perdagangan meningkat dan pada gilirannya dapat meningkatkan *image* saham perusahaan sebagai saham yang likuid diperdagangkan (Muhammad, 2006:190). Jogiyanto (2009: 543) mengemukakan ada beberapa alasan perusahaan melakukan *stock split*, yaitu:

1. Berhubungan dengan likuiditas, Perusahaan umumnya melakukan *stock split* supaya harga sahamnya tidak terlalu tinggi sehingga akan meningkatkan likuiditas perdagangannya.
2. Berhubungan dengan sinyal yang akan disampaikan perusahaan, pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan perusahaan yang baik kepada publik.

3. Pasar bereaksi pada saat pengumuman *stock split* karena biasanya setelah *stock split* beberapa perusahaan tersebut akan mengumumkan pembayaran dividen.

Investor melihat peristiwa *stock split* sebagai suatu informasi yang menghasilkan berita baik, sehingga para investor mengartikan *stock split* sebagai signal positif karena mendeskripsikan optimisme perusahaan atas laba di masa yang akan datang. Alasan sinyal yang positif ini didukung oleh kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang memiliki kinerja yang baik (Jogiyanto, 2009: 545).

e. Manfaat *Stock Split*

Bagi sebagian pihak khususnya para emiten, pemecahan saham diyakini dapat memberikan berbagai manfaat bagi mereka yaitu menurunnya harga saham sehingga akan menarik lebih banyak investor dan memperluas pasar saham, membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan dan mengubah para investor *add lot* menjadi investor *round lot*. Investor *add lot* yaitu investor yang membeli saham dibawah 500 lembar (1 lot). Sedangkan investor *round lot* adalah investor yang membeli minimal 500 lembar (1 lot).

Menurut Keown, *et al* (2010: 221) para pendukung *stock split* kerap menyatakan bahwa pemegang saham mendapatkan manfaat kunci karena harga saham tidak akan turun persis sesuai proporsi kenaikan jumlah lembar saham yang beredar. Untuk *split* dari satu

menjadi dua, harga saham mungkin tidak turun penuh 50 persen, dan pemegang saham menerima nilai total yang lebih tinggi.

Ada dua alasan bagi ketidakseimbangan ini. Pertama, banyak eksekutif keuangan percaya bahwa ada suatu rentang harga yang optimal. Dalam rentang ini, nilai pasar total pemegang saham biasa dianggap bisa dimaksimalkan. Penjelasan lainnya terkait dengan kandungan informasi pengumuman *split* itu. *Stock split* pada umumnya dikaitkan dengan perusahaan yang pendapatannya bertumbuh. Pengumuman *stock split* dianggap memberikan kabar yang baik. Alasan kedua yaitu konservasi uang korporat. Investor mungkin melihat lebih jauh pengumuman itu untuk menegaskan alasan sebenarnya bagi tindakan mengkonservasikan kas itu. Bila pengumuman itu merupakan usaha untuk menghemat kas bagi peluang investasi yang menarik, pemegang saham mungkin akan menilai lebih harga saham.

Beberapa pelaku pasar khususnya para emiten mempunyai pendapat bahwa *stock split* memiliki berbagai macam manfaat (Indah, 2003: 266), diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Harga saham yang lebih rendah setelah *stock 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.

2. Meningkatkan daya tarik investor kecil untuk melakukan investasi.
3. Meningkatkan jumlah pemegang saham sehingga pasar akan menjadi lebih likuid.
4. Sinyal yang positif bagi pasar menandakan bahwa kinerja manajemen perusahaan bagus dan memiliki prospek yang baik.

Menurut Keown, *et al* (2001) dalam Rohana (2003: 602), pemecahan saham dilakukan karena diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat, antara lain:

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

Dari beberapa pendapat ahli tersebut dapat disimpulkan bahwa pemecahan saham (*stock split*) memiliki manfaat antara lain :

1. Agar saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan daya tarik investor kecil untuk melakukan investasi dan meningkatkan jumlah pemegang saham serta meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

2. Untuk mengembalikan harga dan ukuran perdagangan rata rata saham kepada kisaran yang telah ditargetkan.
3. Sinyal yang positif bagi pasar menandakan bahwa kinerja manajemen dan nilai perusahaan bagus serta memiliki prospek yang baik.
4. Untuk membawa informasi mengenai kesempatan investasi yang berupa peningkatan laba dan deviden kas

f. Teori Motivasi *Stock Split*

Terdapat tiga teori utama yang menjelaskan motivasi pemecahan saham (*stock split*), yaitu sebagai berikut:

1. *Efficient Market Theory* (Efisiensi Pasar)

Pasar yang efisien adalah suatu pasar bursa dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Konsep tersebut menyiratkan adanya suatu proses penyesuaian harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru, sebagai respon atas informasi baru yang masuk ke pasar (Eduardus 2001 : 112).

Jika pasar efisien, maka suatu pengumuman yang tidak ekonomis maka tidak akan mengakibatkan reaksi pasar atas pengumuman peristiwa tersebut maka apabila pasar bereaksi pada pengumuman yang tidak memiliki nilai ekonomis berarti pasar tersebut belum efisien karena tidak bisa membedakan

pengumuman yang berisi informasi ekonomis dengan informasi yang tidak ekonomis.

Menurut Fama (1970) dalam Eduardus (2001: 114) pengujian bentuk – bentuk efisiensi pasar di bagi menjadi 3 yaitu :

a. Bentuk lemah

Bentuk lemah menguji seberapa kuat informasi masa lalu bisa digunakan untuk memprediksi *return* masa depan.

b. Bentuk setengah kuat

Bentuk setengah kuat menguji seberapa cepat harga sekuritas bisa merefleksikan informasi yang dipublikasikan

c. Bentuk kuat

Bentuk kuat menjawab apakah calon investor memiliki informasi privat yang tidak terefleksi di harga sekuritas.

Berdasarkan uraian diatas maka teori efisiensi pasar yang digunakan adalah efisiensi pasar setengah kuat yaitu untuk melihat seberapa cepat informasi yang dipublikasikan tersebut terefleksi pada harga sekuritas.

Dengan adanya *stock split*, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi. Kondisi ini menyebabkan semakin bertambahnya jumlah saham yang diperdagangkan dan jumlah pemegang saham. *Stock split* merupakan upaya manajemen untuk menata kembali harga saham pada rentang waktu tertentu. Dengan mengarahkan

harga saham pada rentang waktu tertentu, maka diharapkan semakin banyak partisipan pasar akan meningkatkan likuiditas saham.

2. *Signaling Theory* (Teori Sinyal)

Signaling theory menyatakan bahwa pengumuman *stock split* dianggap perusahaan memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan ke publik. Alasan sinyal ini didukung dengan kenyataannya bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik. Jika pasar bereaksi pada waktu pengumuman *stock split*, bukan berarti bahwa pasar bereaksi karena informasi *stock split* tersebut yang tidak mempunyai nilai ekonomis, tetapi bereaksi karena mengetahui prospek perusahaan dimasa depan yang disinyalkan melalui *stock split* (Jogiyanto 2009: 545).

Copeland (1979) dalam Jogiyanto (2009: 543) menyatakan bahwa *stock split* memerlukan biaya yang harus ditanggung, misalnya mencetak sertifikat baru sehingga perusahaan yang memiliki prospek yang baik saja yang mampu menanggung biaya tersebut.

Sehingga menurut *signaling theory*, *stock split* hanya dilakukan oleh perusahaan yang memiliki prospek kinerja yang baik dan nilai perusahaan bagus dimana perusahaan yakin bahwa

harga saham setelah di pecah akan naik sesuai dengan kenaikan kinerja perusahaan di masa depan. Jadi faktor yang memotivasi perusahaan melakukan pemecahan saham adalah peningkatan kinerja perusahaan dimasa depan.

3. *Trading Range Theory*

Perusahaan melakukan pemecahan saham karena harga saham terlalu tinggi sehingga tidak mampu di jangkau oleh calon investor. Menurut teori ini harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan saham tidak likuid, hal tersebut berkaitan dengan kemampuan tiap – tiap investor yang berbeda – beda, oleh karena itu perusahaan melakukan pemecahan saham dalam upaya menarahkan harga saham pada interval tertentu yang tidak terlalu mahal.

Weston dan Brigham (1994: 218) menyatakan bahwa jika saham berada pada rentang harga yang optimal setelah *stock split*, dimana harga sahamnya berada pada rentang harga yang tidak terlalu mahal, maka karena hal tersebut juga nilai perusahaan juga akan dimaksimumkan. Lukas (2008: 295) menyatakan bahwa *stock split* dilakukan untuk menjaga agar harga saham tetap berada pada “*optimal price range*” atau harga pasar yang optimal untuk menjaga agar saham tetap diperjual-belikan banyak orang. Harga saham yang terlalu tinggi akan menyulitkan investor kecil untuk

membeli saham tersebut, sehingga menurunkan demand untuk saham tersebut di pasar sekunder.

Sehingga menurut *trading range theory*, perusahaan melakukan *stock split* karena memandang harga sahamnya terlalu tinggi, dengan kata lain harga saham yang terlalu tinggi itulah yang mendorong perusahaan melakukan pemecahan saham.

g. Syarat-Syarat *Stock Split*

Beberapa hal yang harus dipenuhi oleh emiten yang akan melakukan stock split (Saleh dan Hendy, 2005: 122), diantaranya :

1. Harus mendapatkan persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB).
2. Perubahan AD/ART yang mengubah nilai nominal saham telah disahkan oleh Departemen Kehakiman dan Ham dan telah mendapatkan TDP dari Departemen Perindustrian & Perdagangan.
3. Peraturan Pencatatan BEJ Nomor I-A butir V.3. tentang Pencatatan saham tambahan yang berasal dari Pemecahan saham :
 - a) Saham yang baru dikeluarkan tersebut merupakan saham yang memiliki klasifikasi yang sama dengan saham induknya.
 - b) Harga teoritis saham hasil tindakan penerbitan saham baru sekurang-kurangnya Rp 100,-
 - c) Harga teoritis saham dihitung berdasarkan rata-rata harga penutupan saham perusahaan yang bersangkutan selama 25

hari bursa berturut-turut di Pasar Reguler sebelum Perusahaan Tercatat melakukan iklan pengumuman mengenai akan dilakukannya pemanggilan Rapat Umum Pemegang Saham Perusahaan Tercatat yang mengagendakan pemecahan saham.

4. Likuiditas Saham

a. Pengertian Likuiditas Saham

Likuiditas biasanya diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Namun, dalam penelitian ini pengertian likuiditas saham tersebut dapat dibedakan sesuai tujuan penelitian ini. Jadi likuiditas disini maksudnya adalah kemudahan untuk merealisasikan nilai ke dalam bentuk uang sebagai aktiva yang paling lancar.

Likuiditas saham merupakan salah satu indikator untuk melihat pasar bereaksi terhadap suatu pengumuman. Likuiditas saham dapat dilihat dari *trading volume activity* (TVA) yang terjadi pada suatu saham. Menurut Foster (1986) dalam Suad (1996), *trading volume activity* (TVA) merupakan rasio antara jumlah lembar saham diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah lembar saham yang beredar pada waktu tertentu .

Kamarudin (1996: 2) mengemukakan bahwa likuiditas diartikan sebagai mudahnya mengkonversi suatu aset menjadi uang, dan biaya transaksi cukup rendah. Diantara sekian banyak perbedaan antara

aktiva riil dengan aktiva keuangan, daya tariknya adalah likuiditas. Riil asset secara umum kurang likuid daripada asset keuangan, hal ini disebabkan sifat heterogennya dan khusus kegunaannya. Salah satu asset keuangan perusahaan adalah saham.

Suatu saham dikatakan likuid bila saham tersebut mudah untuk ditukarkan atau dijadikan uang. Saham yang tidak likuid akan menyebabkan kehilangan kesempatan untuk mendapat keuntungan (*gain*). Jadi semakin likuid suatu saham berarti jumlah atau volume perdagangan semakin tinggi. Hal tersebut juga menunjukkan minat investor untuk memiliki saham tersebut juga tinggi. Minat yang tinggi dimungkinkan karena saham yang likuiditasnya tinggi memberikan kemungkinan yang lebih tinggi untuk mendapatkan *return* dibandingkan saham yang likuiditasnya rendah sehingga tingkat likuiditas saham biasanya akan mempengaruhi harga saham yang bersangkutan.

Likuiditas saham secara sederhana, menunjukkan kemudahan untuk menjual dan membeli saham pada harga yang wajar. Jadi jika untuk menjual dan membeli sejumlah saham tertentu dalam jumlah relatif besar akan mempengaruhi harga pasar secara substansial, bisa dikatakan bahwa saham tidak likuid.

Sedikit atau banyaknya saham yang diperdagangkan dapat dilihat dari besarnya *trading volume activity* (TVA) yaitu perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan

jumlah saham yang beredar. Dengan *stock split* yang dilakukan oleh emiten membuat harga saham lebih rendah dan jumlah lembar saham menjadi lebih banyak dengan demikian diharapkan pasar merespon positif dengan cara membeli saham tersebut yang dapat terlihat dari meningkatnya TVA, sehingga akan meningkatkan likuiditas saham itu sendiri. Sedangkan rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham yang diperdagangkan pada periode tertentu}}{\text{Jumlah saham yang beredar pada periode tertentu}}$$

b. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Likuiditas Saham

Menurut Sudana dan Nurul (2008: 132), faktor yang mempengaruhi likuiditas saham, antara lain :

1. *Leverage* keuangan

Keputusan pendanaan yang diambil manajemen perusahaan terlihat pada *leverage* keuangan. Peningkatan *leverage* keuangan dapat berdampak positif dan negative bagi pemegang saham, hal ini tergantung pada kondisi perekonomian. Pada saat kondisi ekonomi *prosperity*, manajemen perusahaan semakin optimis terhadap prospek perusahaan dimasa depan sehingga mendorong manajemen menggunakan hutang yang lebih besar. Kebijakan ini akan mengurangi *agency cost* antara pemegang saham dengan manajer, karena manajer harus memenuhi pembayaran bunga dan pokok sehingga manajer harus bekerja lebih disiplin.

Selain itu, peningkatan *leverage* keuangan juga disertai dengan meningkatnya *default risk* sehingga manajer harus mengambil keputusan investasi yang terbaik agar perusahaan terhindar dari kebangkrutan. Peningkatan *leverage* keuangan mendorong manajer untuk membuat keputusan investasi yang terbaik, sehingga akan mengurangi informasi asimetris antara manajer dan investor dan semakin rendah *bid-ask spread*, dengan kata lain likuiditas saham meningkat.

2. Risiko saham

Apabila informasi suatu saham tidak pasti atau terjadi peningkatan informasi maka volatilitas pendapatan saham semakin tinggi yang menunjukkan risiko saham yang semakin besar yaitu berupa peningkatan biaya *inventory holding* yang harus ditanggung oleh investor karena harus memegang saham dalam waktu yang lama dan peningkatan biaya *adverse selection*. Peningkatan biaya *adverse selection* dan *inventory holding* mencerminkan *bid-ask spread* yang semakin tinggi sehingga pertemuan harga penawaran tertinggi dan permintaan terendah lebih lambat terjadi akibatnya saham tersebut sulit diperdagangkan dan tidak mudah dikonversi menjadi kas, ini berarti likuiditas saham tersebut rendah.

3. *Retur on asset*

Dengan adanya laporan keuangan yang dipublikasikan. Merupakan informasi yang tersedia bagi investor untuk menilai

besarnya rasio *return on asset*. Semakin besar rasio ini maka akan semakin efektif dan efisien perusahaan dalam menggunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan laba. Pengumuman laporan ini dapat mengurangi informasi yang tidak simetris antara manajer dengan investor. Kondisi ini terlihat pada peningkatan penawaran maupun permintaan saham perusahaan tersebut Sehingga *bid-ask spread*-nya menurun dan pertemuan antara harga penawaran jual terendah dengan harga permintaan beli yang cepat terjadi, akibatnya likuiditas saham akan meningkat.

4. Kapitalisasi pasar

Besar kecilnya kapitalisasi saham suatu perusahaan ditentukan oleh salah satu atau kedua faktor, yaitu volume saham yang beredar dan harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan, maka perubahan kapitalisasi saham yang terjadi di bursa dari waktu ke waktu lebih banyak disebabkan oleh naik turunnya harga pasar saham. Kapitalisasi pasar saham yang besar mengindikasikan bahwa saham tersebut sering ditransaksikan oleh investor atau dengan kata lain likuiditas sahamnya tinggi.

5. Volume perdagangan saham

Investor melakukan transaksi perdagangan saham di bursa tergantung pada informasi mengenai saham tersebut yang diterbitkan perusahaan. Informasi mengenai harga saham yang dikeluarkan perusahaan akan berdampak kepada kecepatan

transaksi perdagangan saham tersebut. Dengan kata lain, jika perusahaan mengumumkan penurunan harga atau pemecahan saham, ini akan berdampak pada seringnya transaksi yang terjadi di bursa akan saham tersebut. hal ini ditunjukkan oleh seberapa banyak saham yang diperjualbelikan. Semakin besar volume perdagangan saham maka semakin tinggi likuiditas sahamnya.

6. *Institutional ownership*

Investor institusi pada umumnya mempunyai informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan investor individu. Semakin besar *institutional ownership* maka semakin banyak informasi yang dimilikinya dan semakin tinggi informasi asimetris sehingga menyebabkan bid-ask spread meningkat dan akibatnya likuiditas saham menurun.

5. Nilai Perusahaan

Dalam jangka panjang tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Skousen, *et al* (2001: 734) menyatakan bahwa jika perusahaan memiliki kinerja yang buruk maka pemegang saham dapat kehilangan sebagian atau seluruh investasinya karena mereka hanya mendapatkan bagian setelah semua kewajiban perusahaan terpenuhi. Dan sebaliknya jika perusahaan memiliki kinerja yang baik maka hal ini akan meningkatkan kekayaan pemegang saham. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya.

Modigliani & Miller (1958) dalam Lukas (2008: 8) menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan semata-mata tergantung pada penghasilan di masa mendatang. Oleh karenanya, informasi mengenai keberhasilan suatu perusahaan dalam memperoleh laba akan sangat menentukan nilai perusahaan.

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Pengertian nilai perusahaan menurut Keown, *et al* (2010: 35) adalah nilai pasar dari hutang dan ekuitas perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

Sedangkan Agus (2001: 487) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Memaksimumkan nilai perusahaan (atau harga saham) tidak identik dengan memaksimumkan laba per lembar saham (*earning per share, EPS*). Hal ini karena disebabkan oleh :

1. Memaksimumkan *EPS* mungkin memusatkan pada *EPS* saat ini.
2. Memaksimumkan *EPS* mengabaikan nilai waktu uang.
3. Tidak memperhatikan faktor risiko.

Perusahaan mungkin memperoleh *EPS* yang tinggi pada saat ini, tetapi apabila pertumbuhannya diharapkan rendah, maka dapat saja harga sahamnya lebih rendah apabila dibandingkan dengan perusahaan yang saat ini mempunyai *EPS* yang lebih kecil. Dengan demikian memaksimumkan nilai perusahaan juga tidak identik dengan

memaksimumkan laba, apabila laba diartikan sebagai laba akuntansi (yang bisa dilihat dalam laporan rugi laba perusahaan).

Sebaliknya memaksimumkan nilai perusahaan identik dengan memaksimumkan laba dalam pengertian ekonomi (*economic profit*). Hal ini disebabkan karena laba ekonomi diartikan sebagai jumlah kekayaan yang bisa dikonsumsi tanpa membuat pemilik kekayaan tersebut menjadi lebih miskin (Agus, 2001: 7).

b. Jenis-jenis Nilai

Para akademisi dan analis di bidang keuangan mengembangkan berbagai konsep nilai sebagai upaya memahami tingkah laku harga saham. Berikut beberapa diantaranya adalah :

1. Nilai Ekonomi

Konsep ini berkaitan dengan kemampuan dasar suatu aktiva untuk memberikan aliran arus kas sesudah pajak kepada yang memilikinya. Nilai ekonomi pada dasarnya merupakan konsep pertukaran, nilai suatu barang didefinisikan sebagai jumlah kas yang ingin diserahkan pembeli saat ini yaitu nilai sekarangnya untuk dipertukarkan dengan suatu pola arus kas masa depan yang diharapkan. Nilai ekonomi mendasari beberapa konsep umum nilai lainnya karena nilai ekonomi didasarkan pada logika pertukaran yang sangat alami dalam proses penginvestasian dana.

2. Nilai Pasar

Nilai pasar sering disebut kurs, adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar. Juga dikenal sebagai nilai pasar wajar, yaitu setiap aktiva atau kumpulan aktiva, pada saat diperdagangkan dalam pasar yang terorganisasi atau diantara pihak-pihak swasta dalam suatu transaksi tanpa beban dan tanpa paksaan.

3. Nilai Intrinsik

Merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu pada perkiraan nilai riil suatu saham sebagai wakil dari nilai perusahaan. Makna nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan asset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

4. Nilai Likuidasi

Nilai ini berkaitan dengan kondisi khusus mana kala suatu perusahaan harus melikuidasikan sebagian atau seluruh aktiva serta tagihan-tagihannya. Nilai likuidasi hanya dapat dipakai untuk kegunaan yang terbatas. Meskipun demikian, nilai likuidasi kadang-kadang dipergunakan dalam menilai aktiva dari perusahaan yang belum diketahui untuk melaksanakan analisis perbandingan dalam penilaian kredit. Nilai likuidasi bisa dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku. Yaitu dari

neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan menjelang proses likuidasi.

5. Nilai Nominal

Nilai nominal lebih dikenal oleh banyak orang. Hal ini mungkin karena besaran itu tercantum secara formal dalam anggaran dasar perusahaan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif. Nilai nominal memiliki beberapa fungsi yuridis antara lain menunjukkan jumlah nominal yang harus disetor pemegang saham dalam memenuhi kewajibannya, juga memperlihatkan besarnya porsi kepemilikan seorang pemegang saham terhadap perusahaan.

6. Nilai Pemecahan

Konsep nilai pemecahan berkaitan dengan pengambilalihan (*take over*) dan restrukturisasi aktivitas perusahaan. Dengan asumsi bahwa kombinasi nilai ekonomi dari masing-masing segmen multi usaha melebihi nilai perusahaan secara keseluruhan, karena manajemen masa lalu yang tidak cakap ataupun kesempatan-kesempatan saat ini yang tidak diketahui lebih awal, perusahaan dipecah menjadi komponen-komponen yang dapat dijual untuk dilepaskan kepada pembeli lain.

7. Nilai Reproduksi

Ini merupakan jumlah yang diperlukan untuk menggantikan aktiva tetap yang sejenis. Nilai reproduksi pada kenyataannya adalah salah satu dari beberapa tolak ukur yang digunakan dalam mempertimbangkan nilai perusahaan yang masih berjalan. Penetapan nilai reproduksi adalah suatu estimasi yang sebagian besar didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan teknik.

8. Nilai berkelanjutan

Ini merupakan penerapan dari nilai ekonomi karena perusahaan yang masih berjalan diharapkan menghasilkan rangkaian arus kas dimana pembeli harus menilai untuk memperkirakan harga dari perusahaan tersebut secara keseluruhan.

c. Penentuan Nilai Perusahaan

Saleh dan Hendy (2005: 75) menyatakan bahwa pencapaian tujuan perusahaan ditentukan melalui proses pengambilan keputusan serta pengelolaan secara berkesinambungan dari periode waktu ke periode waktu selanjutnya sebagai sebuah proses penciptaan nilai (*value creation*).

Penciptaan nilai dilakukan melalui pengambilan keputusan dalam perusahaan, yaitu keputusan strategis dan keputusan operasional yang dilakukan secara terus-menerus. Keputusan manajemen berbeda-

beda bergantung pada tingkatan manajemen; strategis, taktis, maupun operasional sehari-hari. Namun demikian, manajemen harus selalu berupaya untuk menciptakan keputusan-keputusan dengan menggunakan kesempatan yang ada serta alokasi sumber daya secara efektif dan efisien. Manajemen tidak saja dituntut untuk melihat peluang (*opportunity*) yang ada, namun lebih dari itu, dituntut untuk menciptakan berbagai peluang yang akan berdampak positif bagi proses penciptaan nilai bagi perusahaan/pemegang saham (Saleh dan Hendy, 2005: 75).

Dalam proses penentuan nilai, ada beberapa pendekatan yang biasa dilakukan untuk menilai perusahaan, di antaranya:

1. Pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau *Price Earning Ratio*.
2. Pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas.
3. Pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen.
4. Pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva.
5. Pendekatan harga saham.
6. Pendekatan *Economic Value Added* (EVA).

Dari beberapa literature yang ada, nilai perusahaan yang dihitung berdasarkan harga saham di antaranya:

1. *Price to Book Value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham.

2. *Market to Book Assets Ratio* yaitu ekpektasi pasar tentang nilai dari peluang investasi dan pertumbuhan perusahaan yaitu perbandingan antara nilai pasar aset dengan nilai buku aset.
3. *Market Value of Equity* yaitu nilai pasar ekuitas perusahaan menurut penilaian para pelaku pasar. Nilai pasar ekuitas adalah jumlah ekuitas (saham beredar) dikali dengan harga per lembar ekuitas.
4. *Enterprise value* (EV) yaitu nilai kapitalisasi market yang dihitung sebagai nilai kapitalisasi pasar ditambah total kewajiban ditambah *minority interest* dan saham preferen dikurangi total kas dan ekuivalen kas.
5. *Price Earnings Ratio* (PER) yaitu harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan itu dijual. PER dapat dirumuskan sebagai $PER = Price\ per\ Share / Earnings\ per\ Share$.
6. *Tobin's Q* yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*asset replacement value*) perusahaan.

Bambang dan Elen (2010: 10) menyatakan bahwa *Tobin's Q* adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu proforma manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Nilai *Tobin's Q* menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki

perusahaan atau potensi pertumbuhan perusahaan. Nilai *Tobin's Q* dihasilkan dari penjumlahan nilai pasar saham dan nilai pasar hutang dibandingkan dengan nilai seluruh modal yang ditempatkan dalam aktiva produksi, maka *Tobin's Q* dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, yaitu dari sisi potensi nilai pasar suatu perusahaan.

Tobin's Q telah digunakan khusus oleh perusahaan-perusahaan untuk menjelaskan sejumlah fenomena perusahaan yang beragam (Wolfe dan Sauaia, 2003: 156). Hal ini telah mensyaratkan mengenai:

- a) Perbedaan *cross-sectional* dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi.
- b) Hubungan antara kepemilikan ekuitas manajer dan nilai perusahaan.
- c) Hubungan antara kinerja manajer dan keuntungan penawaran tender, peluang investasi dan tanggapan penawaran tender.
- d) Pembiayaan, dividen dan kebijakan kompensasi.

Salah satu versi *Tobin's Q* yang dimodifikasi dan disederhanakan oleh Chung & Pruitt (1994) terhadap rumus yang dibuat oleh Lindenberg & Ross (1981) dalam Wolfe dan Sauaia (2003: 157) adalah:

$$Q = \frac{\textit{Total Market Value of Firm}}{\textit{Total Asset Value}}$$

atau

$$Q = \frac{(MVS + D)}{TA}$$

Dimana :

$$D = (AVCL - AVCA) + AVLTD$$

Keterangan :

Q = *Tobin's Q*

MVS = *Market value of all outstanding shares, i.e. the firm's Stock Price * Outstanding Shares.*

AVCL = Nilai Akuntansi perusahaan Kewajiban Lancar

AVCA = Nilai Akuntansi Aktiva Lancar perusahaan

AVLTD = Nilai Akuntansi utang Jangka Panjang perusahaan

TA = Total Aktiva

Menurut Bambang dan Elen (2010: 15) perusahaan dengan *qs* yang tinggi, atau *qs* > 1.00 memiliki peluang investasi yang baik, memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi dan menunjukkan bahwa manajemen memiliki performa yang baik dengan aktiva dalam pengelolaannya. Mengingat bahwa dalam simulasi permainan bisnis, *q* memiliki *predictive validity* sebagai *high performing firms indicator*, dan benar dalam dunia nyata perusahaan, maka *q* dapat digunakan untuk mengukur keberhasilan suatu perusahaan.

d. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, antara lain:

1. Corporate Social Responsibility (CSR)

CSR menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan karena *CSR* karena pemikiran yang melandasi *CSR* saat ini adalah kesadaran bahwa perusahaan tidak hanya memiliki kewajiban ekonomi dan legal terhadap pemegang saham saja, tetapi juga memiliki kewajiban social terhadap pemangku kepentingan.

2. Leverage

Penggunaan modal pinjaman yang biasa disebut *leverage* dimaksudkan untuk meningkatkan kekayaan pemilik. Menurut Keown, *et al* (2010: 130), hutang bisa berpengaruh positif maupun negative terhadap nilai perusahaan.

3. Investment Opportunity Set (IOS)

IOS adalah nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran yang ditetapkan oleh manajemen untuk masa mendatang dalam ukuran uang, yang pada saat ini sebagai alternative investasi yang *expected return*-nya lebih besar. Gaver (1993) dalam Jogiyanto (2009: 121) menggunakan rasio nilai pasar dibagi dengan nilai buku sebagai proksi dari *IOS*. Perusahaan yang bertumbuh mempunyai rasio yang lebih besar dari nilai satu yang

berarti pasar percaya bahwa nilai pasar perusahaan tersebut lebih besar dari nilai bukunya.

4. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat.

5. Kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajemen adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen. Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen meningkat.

6. Profitabilitas

Defenisi profitabilitas menurut Lukas (2008: 415) adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

7. Kebijakan dividen

Jika perusahaan mampu meningkatkan pembayaran dividen karena peningkatan laba, maka harga saham akan naik. Manajer dapat menggunakan kebijakan *Dividend Payout Ratio* untuk menangkal isu-isu negative yang berkaitan dengan kinerja

perusahaan dimasa yang akan datang untuk mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan.

8. Tingkat suku bunga

Tingkat suku bunga dapat mempengaruhi laba perusahaan. Hal ini terjadi karena bunga adalah biaya, semakin tinggi tingkat suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan. Hal ini akan berdampak pada penurunan harga saham. Dan kemudian akan menurunkan nilai perusahaan.

9. *Corporate action*

Aksi korporasi adalah aktivitas emiten yang signifikan dan mempengaruhi baik jumlah saham yang beredar ataupun harga yang bergerak di pasar. Keputusan aksi korporasi harus disetujui dalam suatu rapat umum baik Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB). Hal ini penting karena kebijakan yang akan diambil disamping akan mempengaruhi jumlah dan harga yang ada di pasar juga akan mempengaruhi para pemegang sahamnya, sehingga persetujuan pemegang sahamnya adalah mutlak demi efektifnya suatu tindakan.

Menurut Saleh dan Hendy (2005: 78), aksi korporasi dapat berpengaruh terhadap harga saham di pasar, dimana harga saham merupakan perhatian utama bagi pemegang saham khususnya investor yang akan memperdagangkan sahamnya. Hal ini tentu saja akan mempengaruhi nilai perusahaan. Karena secara teoritis harga

saham yang tinggi juga akan membuat nilai perusahaan tinggi dan sebaliknya (Agus, 2001: 9).

4. Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai *stock split* pernah dilakukan sebelumnya oleh beberapa peneliti. Berikut ini disajikan beberapa hasil penelitian yang telah diteliti oleh peneliti sebelumnya.

Denny dan Imam (2003) melakukan penelitian mengenai kandungan informasi atas peristiwa *stock split* yang diukur dengan *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan (TVA) terhadap 40 sampel perusahaan yang melakukan *stock split* di BEJ dari tahun 2000 sampai 2001. Penelitian ini menggunakan uji beda dua rata-rata dan analisis regresi linear berganda yang menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* dan TVA setelah pengumuman *stock split*. Hasil penelitiannya juga menunjukkan bahwa terjadi penurunan *abnormal return* dan TVA setelah pengumuman *stock split*.

Harjanti dan Usmara (2005) meneliti tentang faktor yang mempengaruhi *stock split* dan dampaknya terhadap nilai perusahaan periode 2000-2001. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi logis dan uji beda dua rata-rata. Kesimpulan penelitiannya menyatakan bahwa tingkat kemahalan harga saham yang diukur dengan *PBV* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *stock split*. Namun tingkat kemahalan harga saham yang diukur dengan *PER* dan likuiditas saham yang diukur dengan *bid-ask spread* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *stock split*.

Nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*, sedangkan nilai perusahaan yang diukur dengan *earnings* tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*.

Slamet dan Eko (2008) meneliti pengaruh *stock split*: analisis likuiditas saham pada perusahaan *Go Public* di bursa efek Indonesia dengan memperhatikan pertumbuhan dan ukuran perusahaan pada 44 perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2002 – 2006. Hasil penelitian diperoleh bahwa likuiditas saham yang diukur dengan TVA tidak memiliki perbedaan setelah *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh. Akan tetapi, memiliki pengaruh signifikan sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh di bursa efek Indonesia. Sedangkan terhadap ukuran perusahaan, hasil penelitiannya menyatakan tidak terdapat perbedaan TVA sebelum dan sesudah *stock split*.

Piping dan Rina (2011) meneliti tentang perbedaan likuiditas saham dan *return* saham yang diukur dengan rata-rata *return* saham harian dan TVA pada saat pengumuman *stock split* pada 17 perusahaan yang melakukan *stock split* dari tahun 2006-2010. Metode analisis yang digunakan yaitu uji beda dua rata-rata. Kesimpulan penelitiannya menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sesudah *stock split*. Sedangkan pada variabel TVA, terdapat perbedaan yang signifikan antara TVA sebelum dan sesudah *stock split*, dimana *stock split* menyebabkan likuiditas saham meningkat.

Setiawan (2012) meneliti tentang pengaruh *PBV* dan likuiditas saham terhadap keputusan *stock split* dan dampaknya terhadap kinerja pasar pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2005-2009. Hasil penelitian diperoleh bahwa *PBV*, volume perdagangan saham dan *EPS* terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *stock split*. Sedangkan dampaknya terhadap kinerja pasar dengan menggunakan proksi *Tobin's Q* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah *stock split*.

Tabel 3. Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Penulis dan Metode	Variabel Independen (X)	Variabel Dependen (Y)	Temuan
1.	Denny dan Imam (2003), uji beda dua rata-rata dan analisis regresi linear berganda	<i>Stock split</i>	A. <i>Return</i> saham 1. <i>Abnormal Return</i> Saham : $AR_{it} = R_{it} - (\beta_i R_{mt})$ B. Likuiditas saham 1. Volume Perdagangan Saham (TVA) : <u>Volume Perdagangan</u> Jumlah Saham Beredar	Pemecahan saham berpengaruh signifikan terhadap <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> (TVA) Namun <i>stock split</i> menyebabkan penurunan <i>return</i> saham dan likuiditas saham
2.	Harjanti dan Usmara (2005), Metode analisis regresi logic dan uji beda dua rata-rata	A. Tingkat kemahalan harga saham : $PBV = \frac{\text{Harga Pasar}}{\text{Nilai Buku}}$ $PER = \frac{\text{Harga Pasar}}{\text{EAT}}$ B. Likuiditas saham (Bid Ask Spread) : $\frac{\text{Ask Price} - \text{Bid Price}}{\text{Ask Price}}$ C. <i>Stock Split</i>	A. <i>Stock Split</i> B. Nilai perusahaan $Q = \frac{EMV + D}{TA}$ $EPS = \frac{EAT}{\text{Jumlah S.B}}$	Tingkat Kemahalan harga saham menggunakan proksi <i>PER</i> dan <i>PBV</i> , namun hanya proksi <i>PBV</i> yang terbukti signifikan . Likuiditas saham menggunakan proksi <i>bid-ask spread</i> terbukti tidak berpengaruh signifikan. Nilai perusahaan menggunakan proksi <i>Tobin's Q</i> dan <i>earnings</i> , namun hanya <i>Tobin's Q</i> terbukti berpengaruh signifikan

Bersambung

Lanjutan Tabel 3. Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Penulis dan Metode	Variabel Independen (X)	Variabel Dependen (Y)	Temuan
3.	Slamet dan Eko (2008), uji beda dua rata-rata	<i>Stock Split</i>	Likuiditas saham (TVA) : $\frac{\text{Volume Perdagangan}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$	<i>Stock Split</i> berpengaruh signifikan terhadap TVA pada perusahaan bertumbuh.
4.	Piping dan Rina (2011), uji beda dua rata-rata	<i>Stock split</i>	A. <i>Return</i> saham 1. <i>Abnormal Return</i> Saham : $AR_{it} = R_{it} - (\beta_i R_{mt})$ B. Likuiditas saham 1. Volume Perdagangan Saham (TVA) : $\frac{\text{Volume Perdagangan}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$	<i>Stock split</i> terbukti hanya berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham dimana likuiditas saham meningkat setelah <i>stock split</i>
5.	Setiawan (2012), model regresi logistic dan uji beda dua rata-rata	A. $PBV = \frac{\text{Harga Pasar}}{\text{Nilai Buku}}$ B. Volume Perdagangan Saham C. $EPS = \frac{EAT}{\text{Jumlah S.B}}$ D. <i>Stock split</i>	A. <i>Stock Split</i> B. Kinerja pasar $Q = \frac{EMV + D}{TA}$	<i>PBV</i> , volume perdagangan saham dan <i>EPS</i> terbukti tidak berpengaruh, sedangkan <i>Tobin's Q</i> terbukti berpengaruh signifikan

B. Kerangka Konseptual

Pemecahan saham (*stock split*) bertujuan untuk memperbanyak jumlah saham. Tindakan ini akan meningkatkan jumlah saham beredar dan menurunkan harga saham dipasar sehingga terjangkau oleh para investor. Pemecahan saham (*stock split*) mengandung informasi (*information content*), informasi tersebut bisa menimbulkan reaksi pasar baik sebelum dan sesudah pemecahan saham (*stock split*) tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ini akan dapat mempengaruhi likuiditas saham maupun nilai perusahaan.

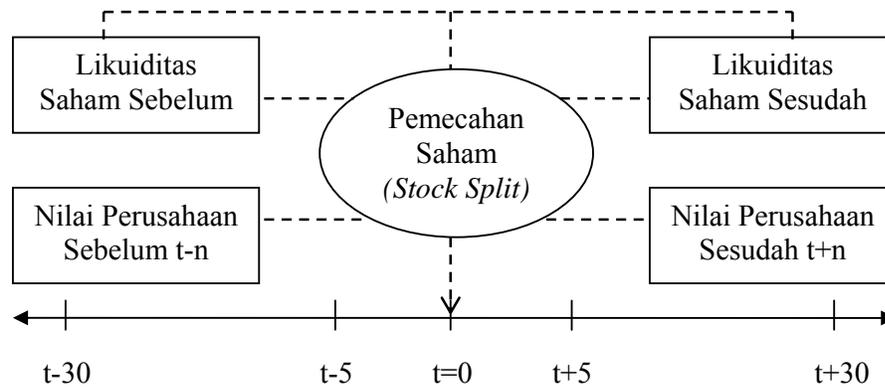
Penilaian terhadap likuiditas saham yang diukur dengan menggunakan TVA ini akan memperlihatkan apakah terdapat perbedaan likuiditas saham

sebelum dan sesudah pemecahan saham (*stock split*). Kemudian nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q* akan memperlihatkan apakah terdapat perbedaan *Tobin's Q* sebelum dan sesudah *stock split*.

Stock split yang dilakukan akan meningkatkan likuiditas saham karena sahamnya memiliki nilai nominal yang rendah, sehingga akan meningkatkan permintaan akan saham tersebut. Dengan *stock split* yang dilakukan oleh emiten membuat harga saham lebih rendah dan jumlah lembar saham menjadi lebih banyak dengan demikian diharapkan pasar merespon positif dengan cara membeli saham tersebut. Semakin meningkat jual beli saham maka aktivitas perdagangan di bursa juga akan semakin meningkat yang dapat terlihat dari meningkatnya TVA, dan kemudian akan meningkatkan likuiditas saham itu sendiri

Begitu pula dengan nilai perusahaan. *Stock split* akan meningkatkan nilai perusahaan. Walaupun secara teoritis jika harga saham menurun maka nilai perusahaan juga semakin menurun. Akan tetapi, sinyal laba yang disampaikan oleh *stock split* merupakan persepsi yang semakin bagus di mata investor. Karena perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang berkinerja baik. *Stock split* akan meningkatkan nilai perusahaan karena secara teoritis penurunan harga saham juga akan berimbas pada peningkatan tingkat pengembalian saham, hal ini akan menarik minat investor untuk melakukan investasi dan akhirnya tujuan perusahaan untuk mencapai seluas-luasnya kesejahteraan para pemegang saham tercapai.

Kerangka konseptual yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah :



Gambar 1.

Kerangka konseptual dari Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) terhadap Likuiditas Saham dan Nilai Perusahaan.

C. Hipotesis

Berdasarkan pada teori yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_1 : Likuiditas saham sebelum *stock split* berbeda secara signifikan dengan likuiditas saham sesudah *stock split*.

H_2 : Nilai perusahaan sebelum *stock split* berbeda secara signifikan dengan nilai perusahaan sesudah *stock split*.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Berdasarkan hasil pengolahan data dan pembahasan terhadap hasil penelitian yang dilakukan melalui Uji Beda dua rata-rata atau sampel berpasangan antara *stock split* dengan likuiditas saham dan nilai perusahaan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Likuiditas Saham

Terdapat perbedaan yang signifikan pada likuiditas saham yang diukur dengan menggunakan *trading volume activity* (TVA) antara sebelum dan sesudah *stock split*.

a. Periode Pengamatan Lima (5) Hari Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

TVA $t=5$ berbeda secara signifikan antara sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split*, serta terjadi penurunan terhadap nilai TVA perusahaan setelah dilakukannya *stock split*. Maka dapat disimpulkan bahwa informasi yang diterima oleh pasar sudah cukup sehingga dapat mempengaruhi TVA sesudah *stock split*.

b. Periode Pengamatan Tiga Puluh (30) Hari Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

TVA ($t=30$) terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split*, serta juga terjadi penurunan

terhadap nilai TVA setelah dilakukannya *stock split*. Maka dapat disimpulkan bahwa informasi yang diterima oleh pasar sudah cukup sehingga dapat mempengaruhi TVA sesudah *stock split*.

2. Nilai Perusahaan

Terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Tobin's Q* antara sebelum dan sesudah *stock split*.

a. Periode Pengamatan Lima (5) Hari Sebelum dan Sesudah *Stock Split-up*

Tobin's Q ($t=5$) memperlihatkan ada perbedaan secara signifikan antara sebelum dan sesudah *stock split*. Maka dapat disimpulkan bahwa informasi yang diterima oleh pasar sudah cukup, karena dengan adanya perbedaan tersebut berarti juga ada perubahan pada nilai *Tobin's Q* perusahaan setelah *stock split* dilakukan.

b. Periode Pengamatan Tiga Puluh (30) Hari Sebelum dan Sesudah *Stock Split-up*

Begitu juga dengan *Tobin's Q* ($t=30$), dimana juga terdapat perbedaan secara signifikan antara sebelum dan sesudah *stock split*, maka dapat disimpulkan bahwa aktivitas *split* memberikan/ mempunyai kandungan informasi yang cukup untuk mempengaruhi nilai *Tobin's Q* perusahaan baik sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split*.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang disimpulkan di atas, maka penulis mencoba memberikan saran kepada berbagai pihak yang berhubungan dengan penelitian ini. Adapun saran-saran yang akan di ajukan oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. Bagi para pelaku pasar, terutama investor atau calon investor diharapkan aktif dalam mencari informasi sehingga dapat mengetahui saham perusahaan mana yang tinggi tingkat likuiditasnya. Investor juga disarankan untuk tidak menginvestasikan dananya secara penuh pada perusahaan yang melakukan *stock split*, karena terbukti secara signifikan aktivitas *split* tidak meningkatkan likuiditas saham secara nyata. investor juga diharapkan dapat melihat perusahaan-perusahaan mana saja yang memperlihatkan prospek yang bagus sehingga dapat memberikan tingkat pengembalian yang tinggi pula, karena dari penelitian yang dilakukan terlihat bahwa aktivitas *split* yang dilakukan perusahaan-perusahaan tersebut menunjukkan adanya perubahan nilai *Tobin's Q* perusahaan.
2. Bagi perusahaan yang ingin melakukan *stock split*, sebaiknya menentukan terlebih dahulu tujuan mereka untuk melakukan *stock split*. Karena dari data yang telah diteliti, sebagian tidak menunjukkan hasil yang diharapkan.
3. Bagi penelitian berikutnya, diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan referensi untuk penelitian selanjutnya di bidang yang sama untuk dikembangkan atau diperbaiki. Misalnya dengan melakukan

perhitungan 1 hari, 5 hari, dan 60 hari supaya dapat diketahui hasil yang lebih jelas dan akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Bambang, Sudiyatno dan Elen Puspitasari. 2010. *Tobin's Q dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan*. Kajian Akuntansi. Vol 2. No. 1. ISSN : 1979-4886.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2008. *Pasar Modal Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Yogyakarta: Salemba empat.
- Denny, Suntoro dan Imam Subekti. 2003. *Kandungan Informasi Atas Peristiwa Stock Split*. TEMA. Vol IV, No. 2, September 2003, hal 119-132.
- Eduardus, Tandelilin. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Harjanti, Widiastuti dan Usmara. 2005. *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Stock Split dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Investasi. Vol 6, No. 2, Juli, hal 225-242.
- Harnanto. 2003. *Akuntansi Keuangan Menengah. Buku Dua*. Yogyakarta: BPFE.
- Idris. 2007. *Aplikasi Model Analisis Data Kuantitatif dengan Program SPSS*. Padang: Fakultas Ekonomi UNP.
- Indah, Kurniawati. 2003. *Analisis Kandungan Informasi Stock Split dan Likuiditas Saham: Studi Empiris pada Non-synchronous Trading*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol 6. Hlm 264-275.
- Indonesian Capital Market Directory*. 2012.
- Jogiyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Ketiga*. Yogyakarta: BPFE.
- Kamarudin, Ahmad. 1996. *Dasar-dasar Manajemen Investasi*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Keown, Arthur J, et al. 2010. *Manajemen Keuanan Edisi Kesepuluh Jilid 2*. Jakarta: PT. Indeks.