

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

1.1 Tinjauan Pustaka

1.1.1 Landasan Teori

1.1.1.1 Investasi

Investasi merupakan hal yang sudah tidak asing lagi terutama bagi pihak – pihak yang mempunyai kelebihan dana, atau yang disebut dengan pemilik modal. Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama priode waktu yang tertentu (Jogiyanto, 2015:5). Aktiva produktif dapat berbentuk aktiva nyata (seperti rumah, tanah, dan emas) atau berbentuk aktiva keuangan (surat-surat berharga) yang diperjual belikan diantara investor (pemodal). Investasi ke dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung (*direct invesment*) yaitu mereka yang mempunyai dana dapat langsung berinvestasi dengan secara langsung membeli aset keuangan dari suatu perusahaan yang dapat dilakukan baik melalui perantara mauapun cara lainnya contohnya tabungan dan deposito, investasi tidak langsung (*indirect investment*) terjadi ketika pihak yang mempunyai kelebihan dana dapat melakukan keputusan investasi namun tidak terlibat secara langsung, atau hanya cukup dengan membeli aset keuangan dalam bentuk saham atau obligasi contohnya mereka yang biasa membeli saham di dan obligasi yang jual dipasar modal.

Investasi pada dasarnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan maksud untuk mendapatkan sejumlah keuntungan dimasa yang akan mendatang. Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah modal pada saat ini dengan maksud memperbesar konsumsi dimasa yang akan datang. Sharpe et all (2005), merumuskan investasi dengan pengorbanan aset yang dimiliki sekarang guna mendapatkan aset di masa yang akan mendatang yang tentu saja dengan jumlah yang lebih besar.

Menurut (Sunariyah 2010 : 4) menyatakan investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama (jangka panjang) dengan harapan memperoleh keuntungan dimasa masa yang akan datang. Keputusan pendanaan tersebut dapat dilakukan oleh individu atau suatu entitas yang memiliki kelebihan dana.

Menurut (Eduardas Tandililin 2010 : 2) menyatakan investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan keinginan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan mendapatkan keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun dengan sejumlah deviden dimasa yang akan datang.

Tujuan seseorang melakukan investasi pada dasarnya untuk mengembangkan dana yang dimiliki atau menginginkan keuntungan dimasa yang akan datang. Menurut Didit Herlianto (2013 : 2) pada umumnya tujuan investasi sebagai berikut:

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak dimasa datang. Orang yang bijak akan berfikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu untuk mempertahankan tingkat pendapatannya sekarnag agar tidak berkurang dimasa yang datang.
- b. Untuk mengurangi inflasi, dimana dengan melakukan investasi seseorang dapat menghindarkan diri dari resiko penurunan nilai kekayaan atau hak pemilikny a akibat adanya pengaruh inflasi.
- c. Dorongan untuk meghematkan pembayaran pajak, dimana beberapa negara mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang tertentu.

c.1.12 Saham

a. Pengertian Saham

Saham ialah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal / dana pada suatu perusahaan, kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominalnya, nama perusahaan dan di ikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya, atau persediaan yang siap dijual (Fahmi, 2015 : 66). Saham merupakan salah satu komoditas keuangan yang diperdagangkan di Pasar Modal yang paling populer (Hadi Nor, 2015 : 117).

Pengertian para ahli diatas dapat disimpulkan bahwa saham adalah surat berharga bentuk kepemilikan suatu saham di perusahaan yang dapat diperjual belikan di Pasar Modal.

b. Jenis – jenis Saham

1) Saham Preferen

Saham preferen (*Preferred stock*) merupakan gabungan (*hybrid*) antara obligasi dan saham biasa. Artinya, disamping memiliki karakteristik seperti obligasi, juga memiliki karakteristik seperti saham biasa. Karakter obligasi misalnya, saham preferen memberikan hasil yang tetap seperti bunga obligasi. Biasanya saham preferen memberikan pilihan tertentu atas hak pembagian deviden. Ada pembeli saham preferen yang menghendaki penerimaan deviden yang besarnya tetap setiap tahun, ada pula yang menghendaki didahulukan dalam pembagian deviden, dan lain sebagainya. Memiliki karakteristik saham biasa, sebab tidak selamanya saham preferen bisa memberikan penghasilan seperti yang dikehendaki pemegangnya. Jika suatu ketika emiten mengalami kerugian, maka pemegang saham preferen bisa tidak menerima pembayaran deviden yang sudah ditetapkan sebelumnya. Jadi jelasnya, saham preferen adalah saham yang memberikan prioritas pilihan (preferen) kepada pemegangnya (Hadi Nor, 2015 : 119).

Menurut Fahmi (2015 : 67) saham referen (saham istimewa) adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk deviden yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan). Macam dari saham preferen adalah saham preferen yang dapat dikonversikan ke saham biasa (*convertible preferred stock*), saham preferen yang dapat ditebus (*callable preferred stock*) saham preferen dengan tingkat deviden yang mengambang (*floating atau adjustable – rate preferred stock*).

Sedangkan menurut Hartono (2008 : 107) saham preferen mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*bond*) dan saham biasa. Seperti *bond* yang membayarkan bunga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa deviden preferen. Seperti saham biasa, dalam hal likuiditas, klaim pemegang saham preferen dibawah klaim pemegang obligasi (*bond*).

2) Saham Biasa

Common stock (saham biasa) adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegang sahamnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta berhak untuk

menentukan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya di akhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk deviden (Fahmi, 2015 : 67). Sebagai pemilik saham biasa ada beberapa hak yang bisa diperoleh yaitu, hak control saham biasa, hak pemegang saham biasa bisa untuk memilih pimpinan perusahaan, hak menerima pembagian keuntungan, dan hak preemptive.

Menurut Hartono (2008 : 112) jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa (*common stock*). Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan pada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham mempunyai beberapa hak, yaitu hak control, hak menerima pembagian keuntungan, hak *preemptive*.

3) Saham Treasuri

Menurut Hartono (2008 : 115) Saham treasuri (*treasur stock*) adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian di beli kembali oleh perusahaan untuk tidak dipensiunkan tetapi disimpan sebagai treasuri. Perusahaan emiten membeli kembali saham beredar sebagai treasuri dengan alasan –alasan sebagai berikut :

- a. Akan digunakan dan diberikan kepada manajer – manajer atau karyawan – karyawan di dalam perusahaan sebagai bonus dan kompensasi dalam bentuk saham.
- b. Meningkatkan volume perdagangan di pasar modal dengan harapan meningkatkan nilai pasarnya.
- c. Menambahkan jumlah lembar saham yang tersedia untuk digunakan menguasai perusahaan lain
- d. Mengurangi jumlah lembar saham yang beredar untuk menaikkan laba perlembarannya.
- e. Alasan khusus lainnya yaitu dengan mengurangi jumlah saham yang beredar sehingga dapat mengurangi kemungkinan perusahaan lain untuk menguasai jumlah saham secara mayoritas dalam rangka pengambilan alih tidak bersahabat (*hostile takeover*).

e.1.13 Stock Split (Pemecahan Saham)

a. Pengertian *Stock Split*

Stock split adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi nilai nominal yang lebih kecil (Robert Ang, 1997). Menurut Fahmi (2015 : 103) *Stock splits* adalah peningkatan jumlah saham beredar dengan mengurangi nilai nominal saham, misalkan nilai nominal satu saham dibagi menjadi dua, sehingga terdapat dua saham yang masing – masing memiliki nilai nominal setengah dari nominal awal (Van Horne dan Wachowitz). Sedangkan menurut Hendi M. Fakhruddin, *stock splits* (pemecahan saham)

adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi nominal yang lebih kecil, misalnya dari nominal Rp. 1000 per saham menjadi Rp 200.- persaham atau dari Rp 500 persaham menjadi Rp 100.- persaham.

Adapun Khomsiya dan Sulistyo dalam Fahmi (2015) mengatakan pemecahan saham (*stock split*) merupakan perubahan nilai nominal per lembar saham dan menambah jumlah saham yang beredar sesuai dengan factor pemecahan (*splits factors*). Lebih jauh Khomsiyah dan Sulistyo mengatakan pemecahan saham tersebut tidak akan mengakibatkan perubahan jumlah modal dan tidak mempengaruhi aliran kas perusahaan. Karena keputusan pemecahan saham jika dilihat dari segi total keseluruhan dana yang dimiliki tidak akan mengalami perubahan hanya nilainya saja yang harus dibuat lebih kecil. Oleh karena itu pemahaan tentang *stock split* ini harus dilihat dari segi pendekatan dua teori yaitu *Tanding Range Theory* dan *Signaling Theory*. Sudah banyak penelitian yang mengkaji tentang *stock split* baik yang dilakukan di dalam negeri maupun di luar negeri, dari setiap mereka mempergunakan tahun dan waktu yang berbeda – beda.

Menurut Harison (2013 : 27) pemecahan saham (*stock split*) adalah kenaikan jumlah saham yang yang diotorisasi, diterbitkan, dan beredar, yang dirangkai dengan pengurangan nilai nominal saham secara proporsional. Sedangkan menurut Martani (2016 : 108) pemecahan saham (*stock split*) merupakan peningkatan jumlah saham beredar dengan

mengurangi nilai nominal saham. Sebagai contoh, perusahaan melakukan pemecahan saham 2 : 1 atau dua lembar saham untuk satu lembar akan membuat jumlah saham yang beredar menjadi 2 kali lipat dengan nilai nominal per saham berkurang menjadi setengahnya. Pada akhirnya nilai kapitalisasi saham perusahaan tetap.

Menurut Hartono (2005) *Stock Split* (pemecahan saham) adalah pemecahan selembar saham menjadi n lembar saham. Harga perlembar saham baru setelah stock split adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya.

b. Tujuan Stock Splits

Menurut Fahmi (2015 : 104) menyatakan bahwa tujuan suatu perusahaan melakukan *stock split*, yaitu :

- 1) Untuk menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga memberatkan public untuk membeli / memiliki saham tersebut.
- 2) Memertahankan tingkat likuiditas saham.
- 3) Menarik investor yang berpotensi lebih banyak guna memiliki saham tersebut.
- 4) Menarik minat investor kecil untuk memiliki saham tersebut karena jika terlalu mahal maka kepemilikan dana dari investor kecil tidak akan terjangkau.
- 5) Menambah jumlah saham yang beredar.
- 6) Memperkecil resiko yang akan terjadi, terutama bagi investor yang ingin memiliki saham tersebut dengan kondisi harga saham yang

rendah maka karena sudah dipecah tersebut artinya telah terjadi diverifikasi investasi.

7) Menerapkan diverifikasi investasi.

Ini adalah beberapa tujuan diterapkannya kebijakan *stock splits* oleh suatu perusahaan maka perlu juga bagi kita memahami pandangan dilakukannya *stock splits* ini dari pendapat lain yaitu yang dikemukakan oleh Scott, Martin, Petty, dan Keown bahwa ada beberapa alasan mengapa manajer perusahaan melakukan *stock splits* 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 berinvestasi yang berupa peningkatan laba dan deviden kas.

Menurut Hadi Nor (2015 : 141) tujuan perusahaan melakukan stock split, antara lain :

- 1) Meningkatkan likuiditas saham di pasar (bursa)
- 2) Memberi kesempatan investor kecil untuk membeli saham, karena harganya akan turun saat stock split.

c. Manfaat Stock Split

Selain tujuan ada juga manfaat yang dipeoleh dari pemecahan saham. Menurut Ika dan Purwaningsih (2008) dalam Siti Makhfidah (2016)

mengemukakan bahwa manfaat yang pada umumnya diperoleh dari pemecahan saham yaitu :

- 1) Menurunkan harga saham yang kemudian akan membantu meningkatkan daya tarik investor
- 2) Membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan
- 3) Membuat para investor add lot (investor yang membeli saham di bawah satu lot/500 lembar) menjadi investor round lot (investor yang membeli minimal 1 lot / 500 lembar)

d. Jenis Stock Split

Menurut Samsul (2006 : 190) dalam Mukfidah (2016) jenis pemecahan saham dibagi menjadi dua, yaitu :

- 1) Pemecahan Naik (*Split Up*)

Tindakan *split up* akan meningkatkan jumlah saham yang beredar dengan menurunkan nominal per saham di pasar sehingga terjangkau oleh investor. Pemecahan naik adalah meningkatkan jumlah saham yang beredar dengan cara memecah selebar saham menjadi n kembar saham (Jogiyanto : 2000). Pemecahan naik mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar, misalnya pemecahan saham dengan *split factor* 2 : 1, 3 : 1, 4, : 1.

Pemecahan saham (*split up*) biasanya dilakukan perusahaan pada saat harga saham dinilai sudah terlalu tinggi sehingga

mengakibatkan daya beli investor berkurang (Ewijaya dalam muniya Alzeta : 2008).

2) Pemecahan Turun (*Split Down* atau *Reverse Split*)

“*Split down* adalah kebalikan dari *split up*, yaitu peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. *Reverse split* adalah tindakan yang dilakukan oleh emiten dengan membeli kembali hasil dari tindakan *stock split*, ketika harga saham di pasaran mengalami penurunan sehingga dengan tindakan *reverse stock split* diharapkan harga saham kembali mengalami kenaikan (Irham, 2014 : 112)

Tujuan *split down* adalah untuk meningkatkan harga saham di pasar agar *image* perusahaan meningkat. *Split down* dilakukan dengan menarik kembali sejumlah saham beredar dan diganti dengan satu saham baru yang nominalnya lebih tinggi akan tetapi tidak mengubah total modal disetor dan total ekuitas.

e. Stock Split dalam Prespektif Signaling Theory dan Trading Range Theory

Informasi dilakukannya *Stock split* oleh suatu perusahaan dilihat sebagai suatu sinyal atau tanda – tanda yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan. Kondisi tersebut dapat dilihat dari dua sisi positif dan negatif, sebagaimana dikatakan oleh jogiyanto :

“Pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan perusahaan yang baik kepada public. 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* yang tidak mempunyai nilai ekonomis tersebut, karena mengetahui prospek perusahaan di masa depan yang disinyalkan melalui *stock split*. Tidak semua perusahaan dapat memberikan sinyal yang dianggap valid dan dapat dipercaya oleh pasar. Hanya perusahaan yang benar – benar mempunyai kondisi sesuai yang disinyalkan yang akan mendapat reaksi positif. Perusahaan yang memberikan sinyal tidak valid akan mendapat dampak negative. Sesuai yang ditemukan oleh Copeland, *stock split* mengandung biaya yang harus ditanggung, jadi hanya perusahaan yang mempunyai prospek bagus yang mampu menanggung biaya ini dan sebagai akibatnya pasar bereaksi positif terhadapnya. Sebaliknya, perusahaan yang tidak mempunyai prospek yang baik mencoba memberikan sinyal tidak valid lewat *stock split* tidak mampu menanggung biaya tersebut, sehingga *stock split* akan menurunkan harga sekuritasnya jika pasar cukup canggih untuk mengetahuinya.”

Menurut Fahmi (2015 : 106) *Signaling Theory* adalah teori yang melihat pada tanda – tanda tentang kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan. Dari pendapat di atas kita sudah dapat memahami bahwa kebijakan suatu perusahaan melakukan *stock split* adalah menggambarkan tentang kondisi suatu perusahaan yang sehat terutama dalam segi keuangan perusahaan. Secara logika kita juga tidak mungkin menganggap suatu perusahaan melakukan *stock split* jika ia berada dalam kondisi yang tidak sehat atau *fall stock* (saham yang jatuh).

Dipahami dari kenaikan harga suatu saham memang tidak bergerak dengan sangat cepat tapi dia akan naik seperti kita juga yang sedang

menaiki anak tangga. Begitu juga pada saat saham yang jatuh (*fall stock*) dia juga tidak akan jatuh langsung drastic lurus kebawah seperti air terjun namun akan jatuh secara perlahan ke bawah atau seperti kita melempar bola dari tangga atas ke bawah maka sebelum jatuh ke bawah dia akan melompat sedikit keatas dan selanjutnya jatuh ke bawah.

Adapun bentuk hubungan *stock split* dan *trading range theory* adalah dilihat dari segi pandangan internal perusahaan yang memotivasi pihak perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. Ini sebagai yang dikatakan oleh Khomisiyah dan Sulistyو bahwa “Berdasarkan *Trading range Theory* tingkat kemahalan saham merupakan motivasi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham”.

f. *Stock Split* dan Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (2015 : 107) secara umum ada suatu bentuk hubungan yang bisa kita lihat antara pemecahan saham dan kinerja keuangan (*stock splits and financial performance*), yaitu :

- 1) Perusahaan yang melakukan *stock split* umumnya adalah perusahaan yang cenderung tidak memiliki masalah dalam bidang kinerja keuangan.
- 2) Bagi publik perusahaan yang melakukan pemecahan saham dianggap memiliki kinerja keuangan yang baik dimasa lalunya. Pedapat ini sebagaimana dinyatakan oleh Khomsiyah dan Sulistyو bahwa “hal ini berarti bahwa pemecahan saham lebih berkaitan dengan kinerja laba

masa lalu dari pada dengan kinerja laba masa depan”. Pendapat ini ditunjang oleh hasil berbagai penelitian. Asquith et al, menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham mengalami peningkatan laba yang signifikan untuk empat tahun sebelum pemecahan saham dilakukan.

- 3) Keberhasilan kinerja masa lalu menunjukkan kualitas manajemen keuangan suatu perusahaan yang telah ditangani dengan baik. Kondisi ini member kepercayaan bagi pihak investor, kreditor, dan para *stakeholders* lainnya dalam merespon atau menilai kinerja keuangan perusahaan. Kepercayaan (*trust*) merupakan modal utama dalam menjalankan bisnis, tanpa *trust* yang tinggi maka public menjadi bingung dalam menentukan keputusan memiliki dan menjual saham tersebut. Namun disini *stock split* adalah suatu pembuktian kualitas kerja keras dari pihak manajemen perusahaan secara umum dapat dipercaya. Dan salah satu sisi *trust* yang akan diterima dalam bentuk *return*. Ini sebagaimana yang dinyatakan oleh Bar – Josef dan Brown (1977 : 1079) menyatakan bahwa *return* yang meningkat tersebut diprediksi dan memberikan sinyal tentang laba jangka pendek dan jangka panjang. Lebih dalam Khomsiyah dan Sulistyو mengatakan reaksi pasar terhadap pemecahan saham sebenarnya bukan terhadap pemecahan saham (yang tidak memiliki nilai ekonomis) itu sendiri,

melainkan terhadap prospek perusahaan di masa depan (jangka panjang) yang di tunjukkan oleh sinyal tersebut.

3)1.14 Return Saham

Return adalah keuntungan yang diperoleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Adapun menurut R.J Shook *return* merupakan laba investasi, baik melalui bunga ataupun deviden. Menurut Tatang (2011 : 53) untuk mengetahui *rate of return* hal yang harus di ketahui adalah nilai awal investasi modal dan *proceeds* atau pendapatan dari investasi bersih dari nilai awal investasi. *Proceeds* tersebut dapat berupa keuntungan (*profit*) atau kerugian (*loss*) atas investasi dan terdiri dari atas aliran kas ditambah dengan setiap perubahan dalam nilai investasi. Menurut Fahmi (2015 : 166) Ada beberapa pengertian *return* yang umum dipakai dalam dunia investasi, yaitu :

- a. *Return of equity* atau imbal hasil atas ekuitas merupakan pendapatan bersih dibagi ekuitas pemegang saham.
- b. *Return of capital* atau imbal hasil atas modal merupakan pembayaran kas yang tidak kena pajak kepada pemegang saham yang mewakili imbal hasil modal yang diinvestasikan dan bukannya distribusi deviden. Investor mengurangi biaya investasi dengan jumlah pembayaran.
- c. *Return of investment* atau imbal hasil atas investasi merupakan membagi pendapatan sebelum pajak terhadap investasi untuk memperoleh angka yang mencerminkan hubungan antara investasi dan laba.

- d. *Return of invested capital* atau imbal hasil atas modal investasi merupakan pendapatan bersih dan pengeluaran bunga perusahaan dibagi total kapitalisasi perusahaan.
- e. *Return realisasi (realized return)* merupakan return yang telah terjadi.
- f. *Return of net work* atau imbal hasil atas kekayaan bersih merupakan pemegang saham dapat menentukan imbal hasilnya dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan kekayaan bersih.
- g. *Return of sales* atau imbal hasil atas penjualan merupakan untuk menentukan efisiensi operasi perusahaan, seseorang dapat membandingkan presentase penjualan bersihnya yang mencerminkan laba sebelum pajak terhadap variabel yang sama dari periode sebelumnya. Presentase yang menunjukkan tingkat efisiensi operasi ini bervariasi antar industry.
- h. Return ekspetasi (*expected return*) merupakan return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang.
- i. Return total (*total return*) merupakan return keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang tertentu.
- j. Return realisasi portofolio (*portofolio realized return*) merupakan rata – rata tertimbang dari *return – return* realisasi masing – masing sekuritas tunggal didalam portofolio tertentu.
- k. Return ekspetasi portofolio (*portofolio expected return*) merupakan rata – rata tertimbang dari *return – return* ekspetasi masing – masing sekuritas tunggal di dalam portofolio.

Menurut Jogiyanto (2015 : 264) *return* total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang tertentu. *Return* total sering disebut dengan *return* saja *return* total terdiri dari *Capital Gain (loss)* dan *yield* sebagai berikut ini :

Capital gain atau *capital (loss)* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relative dengan harga periode yang lalu :

e

Apabila investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi periode lalu (P_{t-1}) ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*). *Yield* merupakan presentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk saham, *yield* adalah presentasi dividen terhadap harga saham periode sebelumnya. Untuk obligasi, *yield* adalah presentase bunga pinjaman yang diperoleh terhadap harga obligasi periode sebelumnya. Dengan demikian, *return* total dapat juga dinyatakan sebagai berikut ini :

p Saham biasa yang membayar deviden periodik sebesar D_t rupiah perlembarnya, maka *yield* adalah sebesar D_t / P_{t-1} dan return total dapat dinyatakan sebagai :

k.1.15 Hubungan *stock split* dengan *return* saham

Menurut Kurniawan (2008) *Signaling Theory* menyatakan bahwa *stock split* memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan return masa depan yang substansial. *Return* meningkat tersebut dapat diprediksi dan merupakan sinyal tentang laba jangka pendek dan jangka panjang. *Stock split* dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada public bahwa perusahaan memiliki prospek bagus di masa depan. Investor akan menangkap sinyal tersebut dan kemudian menggunakan untuk memprediksi peningkatan *earning* jangka panjang. Dengan *stock split*, perusahaan mengharapkan respon investor terhadap perusahaan harga sahamnya agar ada peningkatan volume transaksi perdagangan terhadap saham tersebut, yang pada akhirnya juga akan meningkatkan *return* yang di harap kan untuk keputusan melakukan *stock split*.

Return saham merupakan hasil atau keuntungan yang diperoleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya. Tanpa ada peningkatan keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi.

Komposisi perhitungan *return* saham (*actual return* terdiri dari *capital gain* atau *capital loss* merupakan selisih laba (rugi) yang dialami oleh investor karena harga saham relative lebih tinggi atau lebih rendah dibandingkan dengan harga sebelumnya. Dan naiknya harga saham tersebut maka diharapkan *return* saham juga akan mengalami kenaikan karena *return* saham merupakan selisih harga antara harga saham sekarang dikurangi dengan harga saham sebelumnya (Husnan, 1998, dalam Susilo, 2005)

k.12 Penelitian Terdahulu

Penelitian – penelitian terdahulu yang telah melakukan penelitian mengenai pengaruh *stock split* terhadap *return* saham sebagai berikut :

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

PENELITI	JUDUL	VARIABEL	HASIL
Shochihatuz Zainia F, Suhadak, dan R. Rustam Hidayat (2016)	Pengaruh Pengumuman <i>Stock Split</i> Terhadap Likuiditas Saham dan <i>Return</i> Saham	V a r i a b e l D e p e n d e n : Likuiditas Saham (Y ₁) dan <i>Return</i> Saham (Y ₂) V a r i a b e l I n d e p e n d e n : Pengumuman <i>Stock Split</i> (X)	<ul style="list-style-type: none"> • Pengumuman <i>stock split</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Trading Volume Activity</i> • Pengumuman <i>stock split</i> berpengaruh signifikan terhadap Abnormal return • Tidak terdapat perbedaan signifikan TVA sebelum dan sesudah pengumuman <i>stock split</i> • Tidak terdapat perbedaan signifikan abnormal <i>return</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>stock split</i>
Wang Sutrisno, Francisca Yuniartha, dan Soffy Susilowati	Pengaruh <i>Stock Split</i> Terhadap Likuiditas Saham dan <i>Return</i> Saham di Bursa Efek	V a r i a b e l D e p e n d e n : Likuiditas Saham (Y ₁) dan <i>Return</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Aktivitas <i>split</i> mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham,

(2000)	Jakarta	Saham (Y ₂) V a r i a b e l I n d e p e n d e n : P e n g u m u m a n S t o c k S p l i t (X)	<p>volume perdagangan dan persentase <i>spread</i>, tetapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap varians saham dan abnormal return baik ditinjau secara individual maupun sebagai sebuah portofolio</p> <ul style="list-style-type: none"> • Dengan tidak adanya perbedaan yang signifikan untuk abnormal <i>return</i> berarti juga tidak ada perubahan pada <i>return</i> saham • Rata – rata, harga saham mempunyai hubungan yang positif terhadap persentase <i>spread</i> baik ditinjau secara individual ataupun sebagai sebuah portofolio • Rata – rata, volume perdagangan mempunyai hubungan yang negatif terhadap persentase <i>spread</i> baik ditinjau secara individual ataupun sebagai sebuah portofolio
I Gusti Ayu Mila W (2010)	Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>) Terhadap Volume Perdagangan Saham dan Abnormal <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007 – 2009	V a r i a b e l D e p e n d e n : V o l u m e P e r d a g a n g a n S a h a m (Y ₁) d a n A b n o r m a l <i>Return</i> S a h a m (Y ₂) V a r i a b e l I n d e p e n d e n : P e n g u m u m a n S t o c k S p l i t (X)	<ul style="list-style-type: none"> • bahwa tidak ada pengaruh signifikan rata-rata volume perdagangan sebelum dan sesudah pemecahan saham • tidak terdapat pengaruh yang signifikan rata-rata abnormal <i>return</i> sebelum dan sesudah pemecahan saham.
L u k i a n t o H a n a f i e d a n L u c i a A r i	Pengaruh Pengumuman <i>Stock Split</i> Terhadap <i>Return</i> Saham,	V a r i a b e l D e p e n d e n : <i>Return</i> (Y ₁),	<ul style="list-style-type: none"> • Peristiwa stock split tidak mempengaruhi <i>return</i> yang akan

Dayani (2016)	Abnormal Return dan Trading Volume Activity	Abnormal Return (Y ₂) dan Trading Volume Activity(Y ₂) Variabel Independen : Pengumuman Stock Split (X)	diterima investor • Peristiwa stock split mempengaruhi secara signifikan terhadap abnormal return dan trading volume activity
---------------	---	--	--

Hasil pengumpulan penelitian terdahulu, masih belum konsisten dengan hasilnya, untuk itu penelitian ini dibuat agar dapat menguji apakah *stock split* (pemecahan saham) dapat lebih menarik investor akan permintaan saham yang beredar. Perbedaan – perbedaan yang mendasar penelitian penelitian ini dengan penelitian penelitian terdahulu antara lain, variabel – variabel yang digunakan dan tahun periode yang digunakan mencakup tahun 2007 – 2015. Sedangkan penelitian ini sudah memakai data tahun 2016.

k.13 Kerangka Pemikiran

Mengembangkan hasil penelitian dari Lukianto Hanafie dan Lucia Ari Dayani (2016) tentang pengaruh *stock split* terhadap *return* saham dengan studi kasus pada perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 – 2016. Berdasarkan hal tersebut kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2.1

Gambar 2.1

Pengaruh *Stock Split* terhadap *Return* Saham

R

k.2 Pengajuan Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan diatas, dan menurut penelitian terdahulu Shochihatuz Zainia F, Suhadak, dan R. Rustam Hidayat (2016) yang menyatakan bahwa Pengumuman *stock split* berpengaruh signifikan terhadap Abnormal return, menurut Lukianto Hanafie dan Lucia Ari Dayani (2016) menyatakan bahwa peristiwa *stock split* tidak mempengaruhi *return* yang akan diterima investor, dan menurut Wang Sutrisno (2000) menyatakan bahwa dengan tidak adanya perbedaan yang signifikan untuk abnormal *return* berarti juga tidak ada perubahan pada *return* saham. Maka hipotesis dalam penelitian ini disusun sebagai berikut :

H₁ : Terdapat pengaruh *stock split* terhadap *return* saham

