

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

a. Efficient Market Theory (Teori Efisiensi Pasar)

Dalam *efficient market theory* disebutkan bahwa pasar akan bereaksi terhadap informasi yang dipublikasikan apabila informasi tersebut mengandung nilai ekonomis. Pasar yang efisien adalah suatu pasar bursa dimana efek yang diperjualbelikan merefleksikan seluruh informasi yang mungkin terjadi dengan cepat serta akurat. Konsep efisiensi pasar menyatakan bahwa pemodal selalu menyertakan factor informasi yang tersedia kedalam keputusan mereka sehingga terefleksi pada harga yang mereka transaksikan. Jadi harga yang berlaku di pasar telah mengandung informasi tersebut (Ang, 1997).

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 dapat membedakan pengumuman yang berisi informasi ekonomis dengan informasi yang tidak ekonomis.

b. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Prinsip dari *signaling theory* adalah bahwa setiap tindakan mengandung informasi karena adanya asimetri informasi. Asimetri informasi adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak daripada pihak lain. Misalnya, pihak manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak investor di pasar modal (Pramastuti, 2007). Informasi yang diterima tersebut dapat direspon secara berbeda oleh investor. Manajer pada umumnya termotivasi untuk menyampaikan informasi yang baik mengenai kondisi perusahaan kepada masyarakat luas karena melalui penyampaian informasi tersebut dapat meyakinkan masyarakat untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Pihak luar tentunya hanya memiliki informasi yang minimal mengenai kebenaran dari informasi yang disampaikan tersebut. Jika manajer dapat memberikan sinyal yang meyakinkan kepada publik, tentunya harus didukung oleh data-data yang mendasarinya maka publik juga akan merespon.

Peristiwa *stock split* merupakan contoh penyampaian informasi melalui sinyal. Berdasarkan *signaling theory*, manajer melakukan *stock split* untuk memberikan sinyal yang baik atau ekspektasi optimis kepada publik. Sinyal positif ini menginterpretasikan bahwa manajer perusahaan akan menyampaikan prospek yang baik sehingga dapat dianggap mampu untuk

meningkatkan kesejahteraan investor. *Stock split* seharusnya menunjukkan sinyal yang valid karena tidak semua perusahaan dapat melakukannya. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik yang dapat melakukan *stock split*, karena di dalam melakukan *stock split* ada biaya yang ditanggung perusahaan untuk melakukannya seperti dalam penelitian Winarso dan Suhendra (2005), menyatakan bahwa *stock split* mengandung biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan yang melakukannya, misalnya: biaya penerbitan saham, biaya percetakan saham, biaya perijinan, dan lain sebagainya. Terjadinya reaksi pasar itu bukan karena peristiwa *stock split* melainkan karena adanya anggapan bahwa kinerja perusahaan yang melakukan *stock split* akan meningkat. Seperti penelitian yang mendukung Marwata (2001) yang meneliti bahwa kinerja keuangan, harga saham dan *stock split* hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa peningkatan laba dan harga saham perusahaan yang melakukan *stock split* lebih tinggi disbanding perusahaan yang tidak melakukan *stock split*.

c. *Trading Range Theory*

Menurut *trading range theory*, *stock split* digunakan sebagai alat untuk mengatur kembali harga saham pada kisaran harga yang diinginkan sehingga semakin memungkinkan bagi investor untuk membeli dalam jumlah yang banyak. Jika harga pada presplit tinggi, maka *stock split* semakin menguatkan kebenaran akan motif tersebut (Leung, 2005 dalam

Michael, 2009). Khomsiyah dan Sulistio (2001) menyatakan bahwa alasan dilakukannya *stock split* adalah untuk mencapai “*optimal range*” harga saham sehingga dapat menciptakan pasar yang lebih luas. Pernyataan dari Copeland tersebut didukung oleh McNicholes dan David (1990) dan Angel (1997) dalam Khomsiyah dan Sulistio (2001), yang menyatakan bahwa *stock split* mengakibatkan terjadinya penataan kembali harga saham pada rentang yang lebih rendah.

Harga saham yang mengarah pada rentang tertentu, diharapkan semakin banyak partisipan pasar akan terlibat dalam perdagangan dan akan meningkatkan likuiditas saham di bursa. Maka berdasarkan teori ini, harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan kurang aktifnya perdagangan saham sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan *stock split*. Dengan melakukan *stock split*, diharapkan semakin banyak investor yang melakukan transaksi, sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat kemahalan saham merupakan motivasi untuk melakukan *stock split*.

d. *Stock split*

Menurut Hartono (2015) *stock split* adalah memecah selembar saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ harga saham sebelumnya. Misalnya jumlah saham yang beredar 1 juta lembar dengan nilai Rp1.000 per lembar. Nilai ekuitas perusahaan adalah sebesar 1 juta x Rp1.000 = Rp 1 miliar. Perusahaan

memecah dari satu lembar saham untuk untuk dijadikan sebanyak 2 lembar saham, sehingga harga per lembar saham baru adalah Rp500 dan jumlah saham beredar menjadi sebanyak 2 juta lembar. Nilai ekuitas perusahaan tidak berubah, yaitu tetap sebesar 2 juta x Rp500 = 1 miliar. Perubahan nilai nominal tersebut hanya mengakibatkan penambahan jumlah lembar saham, tetapi tidak mengubah jumlah modal ditempatkan dan modal disetor (*paid in capital*). Dengan kata lain, aksi *stock split* tidak akan mengurangi atau menambah nilai investasi dari pemegang saham atau investor.

Selanjutnya definisi *stock split* menurut Halim (2003) adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan menggunakan nilai nominal yang lebih rendah per lembarnya secara proporsional. Tujuan dilakukannya *stock split* adalah untuk menjaga harga pasar saham supaya tidak terlalu tinggi sehingga sahamnya lebih memasyarakat dan banyak orang yang memperjualbelikan. Harga yang lebih murah akan menarik para investor untuk membelinya sehingga memungkinkan harga saham tersebut naik, walaupun tidak ada jaminan untuk itu.

e. *Abnormal Return*

Abnormal return merupakan kelebihan dari *return* sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasian (*return* yang diharapkan oleh investor). Menurut Ang (1997) dalam Anoraga, dkk. (2001) *abnormal return* merupakan selisih dari *return* yang sesungguhnya (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan (*expected return*). Tingkat keuntungan yang sesungguhnya merupakan perbandingan antara selisih harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya. *Abnormal return* yang positif mengindikasikan bahwa tingkat keuntungan yang diperoleh lebih besar yaitu antara *actual return* dan *expected return*. Berkaitan dengan peristiwa *stock split*, *abnormal return* yang positif setelah *stock split* dapat memberikan keuntungan diatas normal pada investor. Sebaliknya, apabila *abnormal return* setelah *stock split* negatif menunjukkan bahwa keuntungan yang didapat investor dibawah normal.

Penelitian Brown dan Warner (1985) dalam Khomsiah dan Sulistio (2001) menyatakan bahwa *return* ekspektasi merupakan *return* yang harus diestimasi. Menurut Brown dan Warner (1985) dalam Khomsiah dan Sulistio (2001), *return* ekspektasi dapat dicari dengan menggunakan model *Market Adjusted Model*, yang menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar saat

tersebut. Dengan menggunakan model ini, tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi karena *return* sekuritas yang diestimasi sama dengan *return* indeks pasar.

f. *Earnings Per Share (EPS)*

Laba per saham dapat diukur dengan rasio *earnings per share* (EPS). Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2008) *earnings per share* (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan yang diperoleh investor per lembar sahamnya. Di dalam *earnings per share* terkandung informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dapat membantu investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang baik di masa yang akan datang. Menurut Syamsudin (2011) laba per saham perusahaan yang mengalami peningkatan dari tahun ke tahun dapat dijadikan indikator adanya keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola dana yang tersedia. Semakin tinggi laba per saham suatu perusahaan maka saham tersebut akan semakin menarik karena menggambarkan jumlah rupiah yang akan di peroleh investor per lembar saham yang dimilikinya.

Earnings per share adalah rasio yang menunjukkan pendapatan yang diperoleh setiap lembar saham. Salah satu alasan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan dividen, jika nilai laba per saham kecil maka kecil pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen. Maka

dapat dikatakan investor akan lebih tertarik pada saham yang memiliki *earnings per share* (EPS) tinggi dibandingkan saham yang memiliki *earnings per share* (EPS) rendah. *Earnings per share* yang rendah cenderung membuat harga saham turun.

g. *Trading Volume Activity (TVA)*

Trading volume activity merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Husnan, 1998). Jumlah saham yang diterbitkan merupakan jumlah lembar saham saat perusahaan tersebut melakukan emisi saham. Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator dari reaksi pasar terhadap suatu pengumuman. *Trading volume activity* merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume perdagangan saham.

Perkembangan volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara penawaran dan permintaan yang merupakan cerminan dari ingkah laku investor (Ang, 1997). Naiknya volume perdagangan merupakan kenaikan aktivitas jual beli para investor di bursa. Menurut Ang (1997), pendekatan volume perdagangan saham dapat digunakan sebagai proksi reaksi pasar, dimana volume perdagangan saham lebih merefleksikan

aktivitas investor karena adanya suatu informasi baru melalui penjumlahan saham yang diperdagangkan.

h. Return saham

Investor akan selalu berharap adanya *return* atau keuntungan dalam investasinya. Menurut Ang (1997) dalam Anoraga,dkk. (2001) *return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Komponen *return* terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) serta *capital gain* (keuntungan selisih harga).

Current income adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran bersifat periodic seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, deviden dan sebagainya. Disebut pendapatan lancar karena keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas atau setara kas, maka dapat di cairkan secara cepat. Misal deviden saham yang dibayar dengan saham yang dikonversi menjadi uang kas dengan cara menjual saham (Ang, 1997)

Komponen kedua yaitu *capital gain*, merupakan keuntungan yang diterima karena adanya selisih harga jual dengan harga beli suatu instrument investasi. *Capital gain* sangat tergantung dari harga pasar instrument investasi tersebut habis diperdagangkan dipasar, karena adanya perubahan perdagangan maka akan timbul perubahan. *Return* dapat berupa

return realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi perlu dihitung karena dapat dijadikan alat ukur untuk menentukan *return* ekspektasi masa depan.

B. Hasil Penelitian Terdahulu dan Penurunan Hipotesis

1. Kandungan Informasi *Stock split*

Sebagaimana yang telah diungkapkan Ang (1997) dalam teori efisiensi pasar adanya pengumuman *stock split* yang masuk di bursa saham akan mempengaruhi pasar untuk bereaksi. Suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru. Reaksi pasar ini tercermin dari harga pasar yang berubah-ubah, diukur dengan adanya *abnormal return* yang diterima oleh pelaku pasar. Sebaliknya jika pengumuman *stock split* tidak memiliki kandungan informasi maka tidak ada *abnormal return* pada saat *event study*. Sebagaimana *signaling theory* semakin cepat respon dan semakin banyak informasi penting yang diserap oleh investor pada saat *stock split* maka semakin banyak pula kesempatan untuk meraih keuntungan yang besar. Hal ini disebabkan karena pasar memproses pengumuman yang masuk pada saat terjadinya *stock split* dan mengevaluasi kandungan informasi yang terdapat pada pengumuman *stock split* tersebut (Marwata, 2001).

Jika suatu perusahaan dapat meyakinkan publik bahwa informasi pada saat *stock split* memberikan keuntungan masa depan maka publik dengan senang hati akan merespon informasi tersebut. Penelitian dalam pengujian Irmayani dan Wiagustini (2012) meneliti dampak *stock split* terhadap reaksi pasar pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 adapun hasilnya yang pertama tidak terdapat reaksi pasar disekitar peristiwa *stock split*, yang kedua split faktor tidak mempengaruhi reaksi pasar disekitar peristiwa *stock split*. Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak melakukan reaksi terhadap pengumuman *stock split*. Sebelumnya penelitian yang dilakukan Sutrisno (2000) didalam penelitiannya tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Tidak adanya perbedaan yang signifikan untuk *abnormal return* berarti juga tidak ada perubahan pada *return* saham.

Berbeda dengan penelitian lain yang dilakukan di Indonesia oleh Wijaya (2006) pengumuman *stock split* di Bursa Efek Jakarta memiliki kandungan informasi yang positif. Hal tersebut terbukti dengan adanya *return* tidak normal (*abnormal return*) yang secara statistik signifikan pada hari t_0 dan $t+1$. Hasil penelitian lainnya Kurniawati (2003) meneliti tentang analisis kandungan informasi *stock split* dan likuiditas saham yang dilakukan oleh perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh. Adapun hasilnya menunjukkan bahwa pengumuman *stock split* memiliki kandungan

informasi sehingga direspon oleh para pelaku pasar di pasar modal yang ada di Bursa Efek Jakarta. Hal ini menunjukkan bahwa pasar bereaksi karena mengetahui prospek perusahaan yang bagus di masa depan di sinyalkan melalui *stock split*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pasar saham memberi reaksi pada pengumuman *stock split*. Berdasarkan uraian tersebut, dapat diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H1: *Stock split* memiliki kandungan informasi

2. *Stock split* dan Profitabilitas

Bagi para investor informasi *earnings per share* merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena dapat menggambarkan prospek keuntungan perusahaan dimasa mendatang. Salah satu gambaran yang menunjukkan prospek bagus adalah kinerja keuangan yang bagus.

Seperti dalam *signaling theory* menyatakan kinerja keuangan merupakan faktor motivasi perusahaan dalam melakukan keputusan *stock split* berguna untuk menarik perhatian investor dengan cara memberikan sinyal positif bahwa *stock split* memberikan informasi kepada investor mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Investor akan dapat mudah menangkap sinyal tersebut dengan menilai perusahaan untung atau rugi, dengan mencermati pertumbuhan laba dilihat dari *earnings per share*.

Adanya informasi mengenai peningkatan *earnings per share*, maka para investor menganggap bahwa *stock split* akan memengaruhi tingkat keuntungan, perusahaan berharap dengan mensinyalkan kondisi tersebut akan menarik investor berpartisipasi dalam perdagangannya. Adanya tingkat keuntungan yang tinggi maka perusahaan akan mampu memberikan *earnings per share* yang tinggi pada tiap lembar saham kepada investor.

Harjum dan Hanung (2008) menguji hubungan antara *stock split* dan profitabilitas masa depan menggunakan laba saham. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *stock split* secara umum memiliki hubungan negatif dengan profitabilitas masa depan pada tahun-tahun pengumuman, sehingga dapat dikatakan bahwa *stock split* bukanlah sinyal atas prospek laba perusahaan di masa depan.

Pendapat berbeda dikemukakan oleh Khomsiyah dan Sulistio dalam Mandagi (2014) meneliti tentang faktor tingkat kemahalan harga saham, kinerja keuangan perusahaan dan keputusan *stock split*. Hasil penelitian menyatakan bahwa kinerja keuangan menggunakan proksi *earnings per share* (EPS) terbukti adanya perbedaan yang signifikan dimana setelah *stock split earnings per share* mengalami peningkatan. Sama halnya dalam peneliti Mandagi (2014) menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan bereaksi terhadap peristiwa *stock split* yang ditunjukkan oleh adanya perbedaan *earnings per share* sebelum dan sesudah *stock split*.

Mengacu pada penelitian diatas oleh karena itu dapat diperoleh hipotesisnya sebagai berikut:

H2: Terdapat peningkatan profitabilitas sesudah terjadinya *stock split*

3. *Stock split* dan Likuiditas

Likuiditas saham adalah salah satu faktor yang mempengaruhi nilai saham suatu perusahaan, semakin likuid suatu saham semakin tertarik investor untuk membelinya. Saham yang likuid adalah saham yang mudah untuk diperdagangkan, saham tersebut tidak akan mengalami penurunan harga jika dicairkan dengan cepat. Ketika suatu perusahaan melakukan *stock split*, saham yang dijual menjadi lebih kecil harganya maka dari itu dari pihak investor akan senang untuk membeli karena saham tersebut mudah untuk dijangkau investor.

Likuiditas saham merupakan salah satu indikator untuk melihat pasar bereaksi terhadap suatu pengumuman *stock split* dapat dilihat dari volume perdagangan yang terjadi pada suatu saham. Perubahan volume perdagangan diukur dengan aktivitas volume perdagangan saham yang diukur dengan *trading volume activity*. *Trading Range Theory* menyatakan bahwa *stock split* akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Menurut teori ini, harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Melalui *stock split* manajemen

berupaya untuk menata kembali harga saham pada rentang harga tertentu yang tidak terlalu mahal bagi investor (Marwata, 2001), sehingga dapat mewujudkan *optimal trading range* yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham (Khomsiah dan Sulistio, 2001).

Ada pendapat berbeda dari penelitian Wismoyojadi dan Steelyana (2012) meneliti dampak *stock split* terhadap *return* saham dan *trading volume activity (TVA)* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. Hasil dari penelitian di simpulkan dari seluruhnya bahwa peristiwa *stock split* berpengaruh dan berkorelasi cukup signifikan terhadap *trading volume activity (TVA)*, tetapi tidak ada perbedaan yang signifikan rata-rata *trading volume activity (TVA)* sebelum *stock split*, pada saat *stock split* dan sesudah *stock split*.

Penelitian Harjum dan Hanung (2003) menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan volume perdagangan saham perusahaan sebelum *stock split*, pada saat *stock split* dan sesudah *stock split*. Penelitian Kurniawati (2003) meneliti tentang analisis kandungan informasi *stock split* dan likuiditas saham yang dilakukan oleh perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh. Adapun hasilnya *stock split* variabel likuiditas terdapat perbedaan tetapi tidak signifikan.

Berbeda dengan penelitian Sutrisno (2000), meneliti tentang pengaruh *stock split* terhadap likuiditas dan *return* saham di BEI. Adapun hasilnya

ada pengaruh yang signifikan terhadap harga saham volume perdagangan, dan likuiditas yang dihitung menggunakan presentasi spread. Mandagi (2014) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada aktivitas volume perdagangan sebelum dan rata-rata *stock split*, aktivitas volume perdagangan saham sesudah *stock split* lebih besar atau terjadi peningkatan dibanding aktivitas volume perdagangan saham *stock split*.

Penelitian Budatama dan Mersikuwati (2014) menyimpulkan ada perbedaan yang signifikan *trading volume activity* (TVA) dengan ditemukan adanya kenaikan sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split*. Widyahari, dkk. (2014) meneliti analisis perbedaan volume perdagangan saham dan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* untuk periode 2010-2013. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan hasil penelitian Widyahari, dkk. (2014) maka dapat ditarik simpulan ada perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* yaitu adanya kenaikan volume perdagangan saham.

Mengacu pada penelitian diatas dapat diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H3: Terdapat peningkatan likuiditas saham sesudah terjadinya *stock split*.

4. *Stock split* dan *Return Saham*

Return saham merupakan hasil atau keuntungan yang diperoleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya. Jika tidak adanya keuntungan yang diperoleh dari investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi. Jika tingkat keuntungan akan investasi tersebut tidak ada, maka investor akan berpikir ulang untuk melakukan investasi kembali. Setiap investasi baik jangka pendek ataupun jangka panjang memiliki tujuan utama yaitu memperoleh keuntungan yang disebut dengan *return*. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor (pemodal) tidak akan melakukan investasi.

Sesuai dengan *signaling theory*, *stock split* memberikan sinyal informasi yang baik atau ekspektasi optimis kepada publik. Sinyal positif ini menginterpretasikan bahwa manajer perusahaan akan menyampaikan prospek yang baik sehingga dapat dianggap mampu untuk meningkatkan kesejahteraan investor. *Stock split* seharusnya menunjukkan sinyal yang valid karena tidak semua perusahaan dapat melakukannya. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik yang dapat melakukan *stock split*. Diharap dengan adanya *stock split* investor mendapat *return* yang tinggi.

Wismoyojati dan Steelyana (2013) meneliti dampak *stock split* terhadap *return* saham dan *Trading volume activiy (TVA)* pada perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. Dalam hasil

penelitian untuk peristiwa *stock split* terhadap *return* harian, dijelaskan bahwa tidak terdapat pengaruh, korelasi, dan perbedaan yang signifikan pada saat sebelum *stock split*, pada saat *stock split*, dan pada saat sesudah *stock split*.

Hasil penelitian yang bertentangan Sutrisno (2000) bahwa aktivitas *stock split* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, karena tidak adanya perbedaan *abnormal return* berarti tidak ada perubahan *return* saham. Wismoyojati dan Steelyana (2012) dalam penelitian untuk peristiwa *stock split* terhadap *return* dijelaskan tidak terdapat pengaruh, korelasi dan perbedaan yang signifikan pada saat sebelum *stock split*, saat terjadi *stock split* dan saat sesudah *stock split*.

Widyahari,dkk.(2014) meneliti analisis perbedaan volume perdagangan saham dan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* untuk periode 2010-2013. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan hasil penelitian maka dapat ditarik simpulan kedua tidak ada perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan

Berbeda dengan penelitian yang mendukung Harjum dan Hanung (2008), menunjukkan bahwa ada perbedaan antara *return* saham sebelum *stock split*, saat *stock split* dan sesudah *stock split*. Bila prospek perusahaan membaik maka harga saham tersebut akan meningkat, dan naiknya harga saham maka diharapkan *return* saham juga akan mengalami kenaikan

karena *return* saham merupakan selisih harga antara harga saham sekarang dikurangi dengan harga saham sebelumnya (Husnan, 2001).

Mengacu pada penelitian Harjum dan Hanung (2008), dapat diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H4: Terdapat kenaikan *return saham* sesudah terjadinya *stock split*.