

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini di dasarkan pada hasil penelitian terdahulu yang mengambil topik tentang pengaruh *stock split* terhadap *trading volume activity* dan *abnormal return*, berikut adalah hasil dari penellitian terdahulu :

1. Ali Sadikin (2011)

Penelitian ini mengambil topik tentang “*Analisis Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham, Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemecahan Saham*”. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis perbedaan *Abnormal Return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham. Teknik pengambilan sampel yang dilakukan dengan metode *purposive sampling* dan alat yang digunakan untuk menganalisa data adalah uji normalitas dan uji *paired sample t-test*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *stock split* pada periode tahun 2007 sampai 2010. Hasil dari penelitian ini adalah tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return*, namun terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham.

Persamaan penelitian yang diacu dengan penelitian yang yang dilakukan adalah :

- 1) Sama-sama menggunakan variabel *trading volume activity* dan *abnormal return*.

- 2) Sama-sama menggunakan sampel perusahaan yang melakukan *stock split*.

Perbedaan penelitian yang diacu dengan penelitian yang dilakukan adalah :

- 1) Periode penelitian yang dijadikan sampel pada penelitian sekarang yaitu tahun 2012-2016, sedangkan pada penelitian terdahulu yaitu tahun 2007
- 2) Perusahaan yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan dalam penelitian yang sekarang hanya menggunakan perusahaan pada sektor manufaktur.

2. Ketut Utama Yasa, Gusti Ayu Purnamawati, Made Arie Wahyuni (2017)

Penelitian ini mengambil topik tentang “*Analisis Komparatif Volume Perdagangan Dan Abnormal Return Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Sebelum Dan Setelah Pemecahan Saham*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ada perbedaan volume perdagangan dan *abnormal return* yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah pemecahan saham. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *stock split* periode 2014-2016. Teknik pengambilan sampel yang dilakukan menggunakan metode *purposive sampling*. Pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-test*. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham, namun terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah pemecahan saham.

Persamaan penelitian yang diacu dengan penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut :

- 1) Sama-sama menggunakan variabel *abnormal return* dan volume perdagangan saham (*trading volume activity*)

Perbedaan penelitian yang diacu dengan penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut :

- 1) Periode perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian sekarang yaitu tahun 2012-2016, sedangkan pada penelitian terdahulu yaitu tahun 2014-2016.
- 2) Perusahaan yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan dalam penelitian yang sekarang hanya menggunakan perusahaan pada sektor manufaktur.

3. **Mitesh Patel, Munjal Dave, Mayur Shah (2016)**

Penelitian ini mengambil topik tentang “*Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham Dan Likuiditas Saham*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji perbedaan harga saham dan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek India yang melakukan *stock split* periode 1 Januari sampai 31 Juli 2016. Teknik pengambilan sampel yang dilakukan menggunakan metode *purposive sampling*. Pengujian hipotesis menggunakan Uji T-Test. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return*, namun terdapat penurunan *trading volume activity*.

Persamaan penelitian yang diacu dengan penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut :

- 1) Sama-sama menggunakan variabel *abnormal return* dan *trading volume activity*

Perbedaan penelitian yang diacu dengan penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut :

- 1) Periode perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian sekarang yaitu tahun 2012-2016, sedangkan pada penelitian terdahulu yaitu 1 Januari sampai 31 Juli 2016.
- 2) Perusahaan yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek India, sedangkan dalam penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. **Shochihatuz Zainia Fauzi, Suhadak, R Rustam Hidayat (2016)**

Penelitian ini mengambil topik tentang “*Pengaruh Pengumuman Stock Split Terhadap Likuiditas Saham Dan Return Saham*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *stock split* serta untuk mengetahui perbedaan likuiditas saham dan *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *Stock Split*. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *stock split* periode 2012-2014. Teknik pengambilan sampel yang dilakukan menggunakan metode *purposive sampling*. Pengujian hipotesis menggunakan uji normalitas, *one sample t-test*, *wilcoxon signed rank test*, dan *paired sample t-test*. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini

adalah bahwa terdapat reaksi pasar selama periode pengumuman *stock split*, namun tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity*.

Persamaan penelitian yang diacu dengan penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut :

- 1) Sama-sama menggunakan variabel *abnormal return* dan *trading volume activity*
- 2) Sama-sama menggunakan sampel perusahaan yang melakukan *stock split*.

perbedaan penelitian yang diacu dengan penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut :

- 1) Periode perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian sekarang yaitu tahun 2012-2016, sedangkan pada penelitian terdahulu yaitu tahun 2012-2014
- 2) Perusahaan yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan dalam penelitian yang sekarang hanya menggunakan perusahaan pada sektor manufaktur.

5. Tania Hayu Safira dan Febryanti Simon (2016)

Penelitian ini mengambil topik tentang uji komparasi *Abnormal Return*, *Trading Volume*, *Trading Frequency*, dan *Bid-Ask Spread* sebelum dan sesudah *Share Split*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji perbedaan *Abnormal Return*, *Trading Volume*, *Trading Frequency*, dan *Bid-Ask Spread* sebelum dan sesudah *Share Split*. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah

perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *share split-up* periode 2008-2015. Teknik pengambilan sampel yang dilakukan menggunakan metode *Purposive Sampling*. Pengujian hipotesis menggunakan Uji normalitas dan *Paired Sample T-Test*. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah bahwa *Share Split* berpengaruh secara signifikan terhadap *trading frequency* dan *trading volume activity*. Namun tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* dan *bid-ask spread*.

Persamaan penelitian yang diacu dengan penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut :

- 1) Sama-sama menggunakan variabel *abnormal return* dan *trading volume activity*

Perbedaan penelitian yang diacu dengan penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut :

- 1) Periode penelitian yang dijadikan sampel pada penelitian sekarang yaitu tahun 2012-2016, sedangkan pada penelitian terdahulu yaitu tahun 2008-2015.
- 2) Perusahaan yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan dalam penelitian yang sekarang hanya menggunakan perusahaan pada sektor manufaktur.

Penelitian terdahulu secara lebih ringkas dapat dilihat pada tabel 2.1 sebagai berikut :

Tabel 2.1
PERBEDAAN DAN PERSAMAAN PENELITIAN TERDAHULU

Peneliti	Judul Penelitian	Metode	Hasil
Ali Sadikin (2011)	Analisis <i>Abnormal Return</i> dan Volume Perdagangan Saham, Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemecahan Saham	a. <u>Sampel</u> : Seluruh perusahaan yang melakukan <i>Stock Split</i> dari tahun 2002 sampai dengan tahun 2005 yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. b. <u>Metode</u> : <i>Purposive Sampling</i> c. <u>Alat uji</u> : Uji <i>One Sample T-Test</i> dan <i>Paired Sample T-Test</i> .	a. Terdapat perbedaan yang signifikan pada aktivitas volume perdagangan saham antara periode sebelum dan sesudah adanya pengumuman <i>Stock Split</i> . b. Tidak ada perbedaan yang signifikan pada <i>Abnormal Return</i> antara periode sebelum dan sesudah <i>Stock Split</i> .
Ketut Utama Yasa, Gusti Ayu Purnamawati, Made Arie Wahyuni (2017)	Analisis komparatif volume perdagangan dan <i>abnormal return</i> pada perusahaan yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah pemecahan saham	a. <u>Sampel</u> : Seluruh Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan <i>Stock Split</i> periode 2012-2014 b. <u>Metode</u> : <i>Purposive Sampling</i> <u>Alat uji</u> : <i>Paired Sample T-Test</i>	a. Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham, namun terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> sebelum dan setelah pemecahan saham
Mitesh Patel, Munjal Dave, Mayur Shah (2016)	<i>Stock Price Liquidity Effect Of Stock split : Evidence From Indian Stock Market</i>	a. <u>Sampel</u> : Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek India yang melakukan <i>Stock Split</i> periode 1 Januari sampai 31 Juli 2016 b. <u>Metode</u> : <i>Purposive Sampling</i> c. <u>Alat uji</u> : <i>Paired Sample T-Test</i>	a. <i>Stock Split</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Abnormal Return</i> , namun terdapat penurunan <i>Trading Volume Activity</i>
Shochihatuz Zainia Fauzi, Suhadak, R Rustam Hidayat(2016)	Pengaruh Pengumuman <i>Stock Split</i> Terhadap Likuiditas Saham Dan <i>Return</i> Saham	a. <u>Sampel</u> : Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan <i>Stock Split</i> periode 2012-2014. b. <u>Metode</u> : <i>Purposive Sampling</i> c. <u>Alat Uji</u> : Uji normalitas dan <i>Paired Sample T-T-Test</i>	a. Terdapat reaksi pasar selama periode <i>Stock Split</i> , namun tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i>

Tania Hayu Safira dan Febryanti Simon (2016)	Uji Komparasi <i>Abnormal Return, Trading Volume, Trading Frequency, Dan Bid-Ask Spread</i> Sebelum Dan Sesudah <i>Share Split</i>	a. Sampel : Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonrsia yang melakukan <i>Share Split-up</i> periode 2008-2015 b. <u>Metode</u> : <i>Purposive Sampling</i> c. <u>Alat uji</u> : Uji normalitas dan <i>Paired Sample T-Test</i>	a. <i>Share Split</i> berpengaruh secara signifikan terhadap <i>trading frequency</i> dan <i>trading volume activity</i> . b. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap <i>Abnormal Return</i> dan <i>Bid-Ask Spread</i> .
---	--	---	---

Sumber : Ali Sadikin (2011), Ketut Utama Yasa, Gusti Ayu Purnamawati (2017), Made Arie Wahyuni (2017), Mitesh Patel, Munjal Dave, Mayur Shah (2016), Shochihatuz Zainia Fauzi, Suhadak, R Rustam Hidayat (2016), Tania Hayu Safira dan Febryanti Simon (2016).



2.2 Landasan Teori

Berikut adalah teori-teori yang digunakan sebagai landasan dalam penelitian ini:

2.2.1 Corporate Action

Corporate Action merupakan aktivitas emiten yang berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar maupun terhadap harga saham dipasar (Tjiptono dan Hendy 2006 : 177). *Corporate Action* merupakan berita yang umumnya menarik perhatian pihak-pihak yang terkait di pasar modal, khususnya para pemegang saham. Keputusan *Corporate Action* harus disetujui dalam suatu rapat umum baik Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) ataupun Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB). Persetujuan pemegang saham adalah mutlak untuk berlakunya suatu *Corporate Action* sesuai dengan peraturan yang ada di pasar modal.

Menurut Tjiptono dan Hendy (2006) aksi korporasi yang umumnya dilakukan oleh emiten antara lain adalah :

1) Dividen

Dividen adalah pembagian sisa laba bersih perusahaan yang di distribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan RUPS. Dividen dapat berbentuk tunai (*cash dividend*) atau dividen saham (*stock dividend*). Dividen tunai mengacu pada dividen yang diberikan emiten kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Sedangkan dividen saham merupakan dividen yang dibagi bukan dalam bentuk tunai melainkan dalam bentuk saham perusahaan tersebut. Selain itu terdapat dividen properti dan dividen likuidasi. Dividen properti yaitu dividen yang

dibagikan dalam bentuk aktiva lain selain kas atau saham, misalnya aktiva tetap dan surat-surat berharga. Sedangkan dividen likuidasi yaitu dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat likuidasinya perusahaan. Dividen yang dibagikan adalah selisih dari nilai realisasi aset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya.

Dari beberapa jenis dividen tersebut, jenis dividen yang sering dibagikan adalah dividen tunai dan dividen saham. Dari keduanya, dividen tunai merupakan yang lebih sering dibagikan perusahaan dan merupakan jenis dividen yang diidam-idamkan pemegang saham.

2) Saham Bonus

Saham bonus adalah bonus pembagian saham baru untuk para pemegang saham. Pembagian bonus ini ditujukan sebagai bentuk *reward* atas keberhasilan perusahaan. Saham yang diberikan secara cuma-cuma oleh emiten kepada pemegang saham tersebut berasal dari kapitalisasi agio saham atau berasal dari selisih kembali penilaian aktiva tetap. Besarnya bonus ditentukan dalam RUPS, dimana besarnya dinyatakan dalam satuan rasio berapa pemegang saham lama mendapatkan tambahan saham baru. Dampak dari saham bonus adalah meningkatnya jumlah saham yang beredar.

3) *Stock Split*

Stock Split adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi pecahan yang lebih kecil, misalnya dari Rp 1.000 per saham menjadi Rp 500 per saham. Tujuan dari pemecahan saham adalah agar perdagangan suatu saham menjadi lebih likuid,

karena jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak dan harganya menjadi lebih murah

4) *Right Issue*

Right Issue adalah pengeluaran saham baru dalam rangka penambahan modal perusahaan, tetapi terlebih dahulu ditawarkan kepada pemegang saham saat ini (*existing shareholder*) penerbitan *right issue* biasanya bertujuan untuk memperoleh dana tambahan dari pemodal/masyarakat, baik untuk kepentingan ekspansi, restrukturisasi, maupun kepentingan lainnya.

5) Pembelian Kembali Saham (*Shares buyback*)

Pembelian Kembali Saham (*Shares buyback*) adalah tindakan emiten membeli kembali sebagian saham yang telah beredar atau berada di tangan pemegang saham publik. Dengan adanya pembelian saham, jumlah saham yang beredar di publik menjadi lebih kecil jumlahnya

2.2.1 *Stock Split*

Stock Split (pemecahan saham) adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi pecahan yang lebih kecil, misalnya dari Rp 1.000 per saham menjadi Rp 500 per saham (Tjiptono dan Hendy 2006 : 183). Pemecahan saham merupakan kegiatan meningkatkan jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak dengan cara menurunkan nilai nominal saham secara proporsional, sedangkan saldo modal dan laba ditahan tetap. Pemecahan saham bertujuan agar perdagangan suatu saham menjadi lebih likuid, karena jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak dan harganya menjadi lebih murah. Dengan adanya pemecahan saham maka jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham menjadi bertambah

banyak dengan nilai nominal per saham yang lebih kecil, tapi bersamaan dengan itu pula harga saham tersebut secara teoritis akan turun secara proporsional. Pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa depan (Zainal Abidin, dkk : 2009). Alasan ini didukung dengan kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *Stock split* merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik. Hanya perusahaan yang benar-benar mempunyai kondisi sesuai yang disinyalkan yang akan mendapatkan reaksi positif. Perusahaan yang memberikan sinyal tidak valid akan mendapatkan dampak yang negatif.

2.2.3 Signaling Theory (Teori Sinyal)

Signaling Theory menyatakan bahwa pemecahan saham (*Stock Split*) memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan return dimasa depan yang substansial. Informasi yang diberikan kepada para investor tersebut adalah informasi asimetrik. Asimetrik informasi merupakan informasi privat yang hanya dimiliki oleh investor-investor yang hanya mendapat sebagian informasi saja. Hal tersebut akan terlihat jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperoleh tentang semua hal yang dapat mempengaruhi perusahaan terhadap pasar, maka umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal terhadap adanya kejadian tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari perubahan harga saham. Menurut Jogiyanto (2015:632), sinyal yang positif di dukung dengan kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja baik. Jika pasar bereaksi pada waktu pengumuman *stock*

split, bukan berarti bahwa pasar bereaksi karena informasi *stock split* tersebut tidak mempunyai nilai ekonomis, tetapi bereaksi karena mengetahui prospek perusahaan di masa depan yang di sinyalkan melalui *stock split*.

2.2.4 Trading Range Theory

Trading Range Theory menyatakan bahwa pemecahan saham (*stock split*) dapat meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Perusahaan melakukan pemecahan saham disebabkan karena harga yang terlalu tinggi sehingga tidak mampu dijangkau 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 mengarahkan harga saham pada interval tertentu yang tidak terlalu mahal. Sehingga, menurut *Trading Range Theory*, perusahaan melakukan *stock split* karena memandang sahamnya terlalu tinggi.

2.2.5 Efisiensi Pasar

Suatu pasar sekuritas dikatakan efisien apabila harga-harga sekuritas mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia. Bentuk efisiensi pasar dapat ditinjau dari segi ketersediaan informasinya saja atau dapat dilihat tidak hanya dari pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan analisis dari informasi yang tersedia (Jogiyanto, 2015:597). Terdapat tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan ketiga macam bentuk informasi, yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang dipublikasikan dan informasi privat. Menurut Jogiyanto (2015:587) adalah sebagai berikut:

a. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga dari sekuritas mencerminkan secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini informasi yang sudah terjadi. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berkaitan dengan teori langkah masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Jika pasar efisien secara bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang.

b. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten.

c. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi privat.

2.2.6 Studi Peristiwa (*Event Study*)

Menurut Jogiyanto (2015:623), studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event Study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu

pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan.

2.2.7 Trading Volume Activity

Volume perdagangan Saham (*Trading Volume Activity*) merupakan jumlah transaksi saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu. Volume diperlukan untuk menggerakkan harga saham. *Trading Volume Activity* dianggap sebagai ukuran dari kekuatan atau kelemahan pasar. Ketika *Trading Volume Activity* cenderung mengalami peningkatan saat harga mengalami penurunan, maka pasar dikatakan *bearish*. Ketika *Trading Volume Activity* cenderung meningkat selama harga mengalami peningkatan maka pasar diindikasikan dalam keadaan *bullish*. Naiknya volume perdagangan merupakan kenaikan aktivitas jual beli para investor di bursa. Semakin meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa, dan semakin meningkatnya volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga atau *return* saham. Volume perdagangan saham sebelum pengumuman pemecahan saham (*stock split*) menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham mengalami

likuiditas perdagangan saham yang lebih rendah daripada perusahaan yang tidak melakukan *stock split* atau pemecahan saham.

Perhitungan *Trading Volume Activity* dilakukan dengan membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan jumlah keseluruhan saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu. *Trading Volume Activity* (Volume Perdagangan Saham) dapat diukur dengan menggunakan persamaan sebagai berikut (Zainal Abidin, dkk : 2009) :

$$TVA = \frac{\text{jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu}}{\text{jumlah saham yang beredar pada periode tertentu}} \dots\dots\dots (1)$$

2.2.8 Abnormal Return

Menurut Jogiyanto (2015:647) Efisiensi pasar diuji dengan melihat return tidak wajar atau return tak normal (*abnormal return*) yang terjadi. Pasar dikatakan tidak efisien jika satu atau beberapa pelaku pasar dapat menikmati return yang tidak normal dalam jangka waktu yang cukup lama. *Abnormal Return* merupakan kelebihan dari return yang terjadi sesungguhnya terhadap return normal.

Abnormal Return positif diperoleh jika return realisasi lebih besar dari pada return ekspetasian. Jika return ekspetasian lebih besar dari pada return realisasi, maka terjadi *abnormal return* yang negatif. *Abnormal Return* yang positif menunjukkan bahwa pelaku pasar menanggapi pengumuman *stock split* sebagai kabar baik. Kabar baik bisa diartikan bahwa investor dapat mencari keuntungan dengan adanya pengumuman *stock split* tersebut. Sedangkan *Abnormal Return* yang negatif mengindikasikan bahwa *stock split* memberikan sinyal negatif terhadap pasar.

Return tak normal (*Abnormal Return*) dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

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

Keterangan :

$RTN_{i,t}$: Return tak normal (*Abnormal Return*) saham ke i pada hari ke t

$R_{i,t}$: Return realisasian (*Actual Return*) saham ke i pada hari ke t

$E[R_{i,t}]$: Return ekspetasian (*Expected Return*) saham ke i pada hari ke t

Return realisasian (*Actual Return*) merupakan return yang terjadi pada waktu ke-t yang diterima oleh investor yang disebut sebagai *Capital Gain (loss)*. *Actual Return* merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. Pada Return realisasian (*Actual Return*) dapat diperoleh dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$R_{i,t} = (P_{i,t} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1} \dots\dots\dots (3)$$

Keterangan :

$R_{i,t}$: Return saham i pada waktu ke t

$P_{i,t}$: Harga saham i pada waktu ke t

$P_{i,t-1}$: Harga saham t pada waktu ke t

Sedangkan return ekspetasian (*Expected Return*) merupakan return yang harus di estimasi. Jogiyanto (2015) mengestimasi return ekspetasian menggunakan tiga model estimasi, yaitu :

Model sesuaian rata-rata (*mean-adjusted model*) ini menganggap bahwa return ekspetasian bernilai konstan yang sama dengan rata-rata return realisasian

sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*). Rumus yang digunakan dalam *mean-adjusted model* adalah sebagai berikut :

$$E[R_{i,t}] = \frac{\sum_{j=t_1}^{t_2} R_{i,j}}{T} \dots\dots\dots(4)$$

Keterangan :

$E[R_{i,t}]$: Return ekspektasian (*Expected Return*) saham ke-i pada hari ke-t

$R_{i,j}$: Return ekspektasian (*Expected Return*) saham ke-i pada hari estimasi ke-j

T : lamanya periode estimasi, yaitu dari t1 sampai t2

Model Pasar (*Market Model*), perhitungan *Expected Return* dengan model pasar ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu (1) membentuk model ekspektasian dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi, kemudian (2) menggunakan model ekspektasian untuk mengestimasi return ekspektasian (*Expected Return*) pada periode jendela. Model ekspektasian dapat diukur dengan menggunakan persamaan sebagai berikut :

$$R_{i,j} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{Mj} + \varepsilon_{ij} \dots\dots\dots(5)$$

Keterangan :

$R_{i,j}$: Return realisasian (*Actual return*) saham ke-i pada periode estimasi ke-j

α_i : Intercept untuk saham ke-i

β : Koefisien slope yang merupakan Beta dari saham ke-i

R_{Mj} : Return indeks pasar pada periode estimasi ke-j yang dapat dihitung dengan rumus $R_{Mj} = (IHS G_j - IHS G_{j-1}) / IHS G_{j-1}$

ε_{ij} : Kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

Jika digunakan untuk mengestimasi return ekspektasian (*Expected Return*) maka model yang digunakan menjadi seperti berikut :

$$E[R_{i,t}] = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{Mj} \dots \dots \dots (6)$$

Keterangan :

$E[R_{i,t}]$: Return ekspektasian (*Expected Return*) saham ke i pada hari ke-t

α_i : Intercept untuk saham ke-i

β_i : Koefisien slope yang merupakan Beta dari saham ke-i

R_{Mj} : Return indeks pasar pada periode estimasi ke-j yang dapat dihitung dengan rumus $R_{Mj} = (IHS G_j - IHS G_{j-1}) / IHS G_{j-1}$

Model Sesuaian-Pasar (*Market-Adjusted Model*) ini menganggap bahwa untuk mengestimasi return suatu saham adalah return indeks pasar pada saat itu. Dengan menggunakan model ini maka tidak perlu menggunakan metode estimasi, karena return saham yang di estimasi adalah sama dengan return indeks pasar. Untuk mengukur *Expected Return* dapat digunakan rumus sebagai berikut :

$$E[R_{i,t}] = IHS G_{i,t} - IHS G_{i,t-1} / IHS G_{i,t-1} \dots \dots \dots (7)$$

Keterangan :

$E[R_{i,t}]$: Return ekspektasian (*Expected Return*) saham ke i pada hari ke-t

$IHS G_{i,t}$: Indeks harga saham gabungan hari ke-t

$IHS G_{i,t-1}$: Indeks harga saham gabungan hari ke-t-1

2.2.9 *Stock Split Terhadap Trading Volume Activity*

Pada saat perusahaan melakukan kebijakan *Stock Split*, hal tersebut akan berdampak pada *Trading Volume Activity* (Volume Perdagangan Saham) sebelum dan sesudah *Stock Split*. Volume perdagangan merupakan jumlah transaksi saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ketut, Gusti dan Made (2017) menyatakan bahwa tidak ada perubahan pada

aktivitas volume perdagangan antara sebelum dan sesudah *Stock Split*. Sedangkan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Ali Sadikin (2011) menyatakan bahwa terdapat perbedaan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu terdapat perbedaan, hal tersebut menarik bagi peneliti untuk menguji apakah *stock split* berpengaruh terhadap *trading volume activity*.

2.2.10 Pengaruh *Stock Split* Terhadap *Abnormal Return*

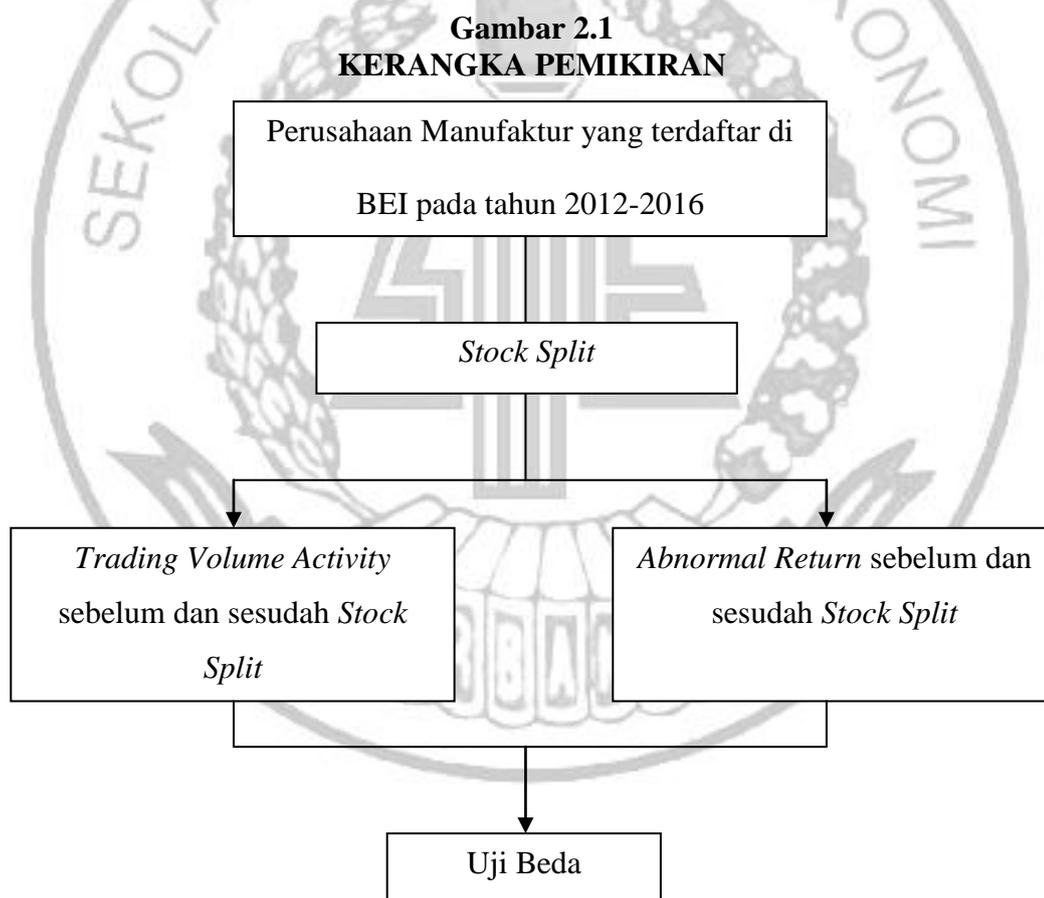
Stock Split dapat menyebabkan harga saham menjadi lebih murah dari sebelumnya, sehingga saham-saham tersebut dapat dijangkau oleh para investor dan dapat meningkatkan likuiditas dari saham tersebut. Dengan adanya peningkatan aktivitas perdagangan saham, maka akan meningkatkan permintaan terhadap saham tersebut, dimana hal tersebut akan membuat harga saham mengalami kenaikan sedikit demi sedikit dari harga saham baru setelah adanya *Stock Split*. Peningkatan harga saham dari hari ke hari memungkinkan terjadinya perubahan return saham yang pada akhirnya akan mengakibatkan perubahan *Abnormal Return*.

Perubahan *Abnormal Return* setelah dilakukannya *Stock Split* dapat dilihat dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Ketut, Gusti dan Made (2017) menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Abnormal Return* antara periode sebelum dan sesudah *Stock Split*. Penelitian yang dilakukan Ali Sadikin (2011) menyatakan bahwa pengumuman kebijakan *Stock Split* tidak menyebabkan perbedaan yang signifikan pada *Abnormal Return*. Terdapat perbedaan pada hasil yang dilakukan oleh penelitian terdahulu, hal ini menarik peneliti untuk menguji

apakah kebijakan *Stock Split* berpengaruh terhadap *Abnormal Return* dengan menambahkan periode pengamatan selama lima hari sebelum dan lima hari setelah perusahaan melakukan *Stock Split*.

2.3 Kerangka Pemikiran

Dari penjelasan pada landasan teori di atas, dapat diinterpretasikan Efek dari *Stock Split* yang dapat mempengaruhi *Trading Volume Activity* dan *Abnormal Return*. Sehingga secara sistematis kerangka pemikiran penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan suatu rumusan yang menyatakan adanya hubungan tertentu antara dua variabel atau lebih. Hipotesis ini bersifat sementara, dalam arti dapat diganti dengan hipotesis yang lebih tepat dan lebih benar berdasarkan pengujian. Penelitian ini memiliki hipotesis sebagai berikut :

H1 : Terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah *Stock split* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 sampai tahun 2016.

H2 : Terdapat perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah *Stock split* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek indonesia pada tahun 2012 sampai tahun 2016.

