

# **TESIS**

**PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP  
*ABNORMAL RETURN* DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM  
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**ANDI AGUNG ADIGUNA AL ARIFIN  
A012192047**



**PROGRAM MAGISTER MANAGEMENT  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2022**

# TESIS

## **PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

### ***Effect of Stock Split on Abnormal Return and Trading Volume of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange***

Sebagai persyaratan untuk memperoleh gelar Magister

disusun dan diajukan oleh

**ANDI AGUNG ADIGUNA AL ARIFIN  
A012192047**



Kepada

**PROGRAM MAGISTER MANAGEMENT  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2022**

## LEMBAR PENGESAHAN TESIS

**PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP ABNORMAL RETURN PADA  
PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

disusun dan diajukan oleh :

**ANDI AGUNG ADIGUNA AL ARIFIN  
A012192047**

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka  
Penyelesaian Studi Program Magister Program Studi Magister Manajemen  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin  
pada tanggal **06 JULI 2022**  
dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

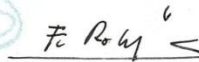
Menyetujui,

Pembimbing Utama,



Prof. Dr. H. Svamsy Alam, S. E., M. Si., CIPM  
Nip. 19600703 199203 1 001

Pembimbing Pendamping,



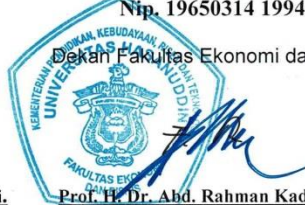
Dr. Fauzi R. Rahim, S. E., M. Si., CFP., AEPP  
Nip. 19650314 199403 1 001

Ketua Program Studi,



Dr. H. Muh. Sobarsyah, S. E., M. Si.  
Nip. 19680629 199403 2 001

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis,



Prof. H. Dr. Abd. Rahman Kadir, S. E., M. Si., CIPM.  
Nip. 19640205 199810 1 001

# TESIS

## PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP ABNORMAL RETURN DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Disusun & Diajukan Oleh:

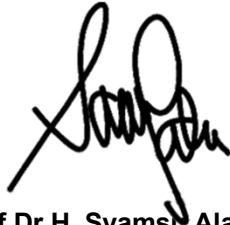
**ANDI AGUNG ADIGUNA AL ARIFIN**

Telah diperiksa dan disetujui:

Makassar, 2 Juli 2022


**Komisi Penasihat**

**Ketua**



**Prof. Dr. H. Syamsu Alam SE, M.Si, CIPM.**  
NIP 196007031992031001

**Anggota**



**Dr. Fauzi R. Rahim SE, M.Si, CFP., AEPP**  
NIP 196503141994031001

**Ketua Program Studi Magister Manajemen**

**Fakultas Ekonomi Dan Bisnis**

**Universitas Hasanuddin**



**Dr. H. M. Sobarsyah SE, M.Si, CIPM.**

**NIP 19680629 199403 1 002**

## PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini

Nama : Andi Agung Adiguna Al Arifin

Nim : A012192047

Program studi : Magister Manajemen

Jenjang : S2

Menyatakan dengan ini bahwa Tesis dengan **Pengaruh Stock Split Terhadap Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**

Adalah karya saya sendiri dan tidak melanggar hak cipta pihak lain. Apabila di kemudian hari Tesis karya saya ini terbukti bahwa sebagian atau keseluruhannya adalah hasil karya orang lain yang saya pergunakan dengan cara melanggar hak cipta pihak lain, maka saya bersedia menerima sanksi

Makassar, 19 Juli 2022

Yang Menyatakan,



Andi Agung Adiguna Al Arifin

## KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan Puji dan Syukur Kehadirat Allah SWT atas segala Rahmat dan Karunianya pada penulis, akhirnya penulis dapat menyelesaikan penyusunan tesis yang berjudul:

***” Pengaruh Stock Split Terhadap Abnormal Return & Volume Perdagangan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia: .***

Tesis ditulis dalam rangka memenuhi sebagai persyaratan untuk memperoleh gelar Magister (S.2) di Universitas Hasanuddin . Penulis menyadari bahwa tesis dapat diselesaikan berkat dukungan dan bantuan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis berterima kasih kepada semua pihak yang secara langsung maupun tidak langsung memberikan kontribusi dalam menyelesaikan Tesis ini. Selanjutnya ucapan terima kasih penulis sampaikan kepada:

1. Ayahanda Dr.H.M Sobarsyah,SE.,M.Si.,CIPM Sebagai Ketua Program Studi Magister Manajemen Pascasarjana UNIVERSITAS HASANUDDIN.
2. Ayahanda Prof.Dr. H. Syamsu Alam SE.,M.Si.,CIPM selaku pembimbing I yang telah mengarahkan dan membimbing penulis selama penyusunan tesis ini.
3. Ayahanda Dr. Fauzi R. Rahim SE.,M.Si.,CFP.,AEPP selaku pembimbing II yang telah mengarahkan dan membimbing penulis selama penyusunan tesis ini.
4. Seluruh dosen dan staf administrasi serta petugas perpustakaan pada program Pascasarjana UNIVERSITAS HASANUDDIN, yang secara langsung atau tidak langsung telah memberi bantuan kepada penulis dalam menyelesaikan penulisan tesis

5. Teristimewa untuk Ayahanda Drs. Kemal Arifin dan Ibunda Hj. Nurhayati.,Spd , Adikku Andi Diah Putri Kemal tercinta yang telah memberikan doa, motivasi. Selama hidupnya Jasa beliau tak akan hilang sampai akhir hayat.

Semoga tesis ini dapat bermanfaat untuk pengembangan ilmu pengetahuan khususnya bidang Ilmu Manajemen di sekolah maupun di Perguruan Tinggi serta bermanfaat bagi para pembaca. Amin yaa rabbal alamin.

Makassar, 11 Mei 2022

**ANDI AGUNG ADIGUNA AL ARIFIN**

**Nim : A012192047**

## ABSTRAK

### ***Pengaruh Stock Split Terhadap Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.***

*Andi Agung Adiguna Al Arifin, H. Syamsu Alam, Fauzi R.Rahim*

Pasar modal berperan penting bagi perekonomian, adanya pasar modal, aktivitas perekonomian diharapkan meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan. *Stock split* merupakan salah satu cara dalam mempertahankan dan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Pengumuman *Stock split*, merupakan salah satu informasi yang memungkinkan terjadinya perubahan-perubahan seperti harga saham, imbal hasil dan volume perdagangan saham. Tujuan dari penelitian ini menguji dan menganalisis pengaruh *Stock split* terhadap *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian ini yaitu analisis deskriptif. Populasi penelitian ini sebanyak 40 perusahaan. Berdasarkan hasil uji statistik didapatkan bahwa nilai sig.  $0,379 > 0,05$ . Dengan begitu dapat dikatakan  $H_0$  diterima, yang berarti bahwa Pengumuman pemecahan saham (*stock split*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Abnormal Return* dan hasil uji statistic selanjutnya didapatkan hasil bahwa nilai sig.  $0,008 > 0,05$ . Dengan begitu dapat dikatakan menerima  $H_a$ , yang berarti bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata aktivitas volume perdagangan (*Trading Volume Activity*) sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham (*stock split*). Kesimpulan Penelitian ini adalah bahwa Pengumuman pemecahan saham (*stock split*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Abnormal Return*. *Abnormal return* yang positif menunjukkan bahwa dengan adanya *stock split* memberi berita baik bagi para investor, namun *abnormal return* yang negatif menunjukkan *stock split* merupakan kabar buruk sehingga akan berpengaruh pada kepercayaan investor untuk berinvestasi dan terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata aktivitas volume perdagangan (*Trading Volume Activity*) sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham (*stock split*). Namun perbedaan tersebut menunjukkan rata-rata TVA menurun setelah adanya *stock split*.

**Kata Kunci :** *Stock split, Abnormal return, Volume perdagangan*



## ABSTRACT

### ***Effect of Stock Split on Abnormal Return and Trading Volume of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange***

*Andi Agung Adiguna Al Arifin, H. Syamsu Alam, Fauzi R.Rahim*

The capital market plays an important role for the economy, the existence of a capital market, economic activity is expected to increase because the capital market is an alternative funding for companies. Stock split is one way to maintain and increase stock trading liquidity. Stock split announcement, is one of the information that allows changes such as stock prices, yields and stock trading volumes. The purpose of this study is to examine and analyze the effect of Stock splits on Abnormal Returns and Stock Trading Volumes in listed Manufacturing Sector Companies. on the Indonesia Stock Exchange. The type of this research is descriptive analysis and the population in this study is 40 companies listed in Manufacturing. Based on the results of statistical tests, it was found that the value of sig.  $0.379 > 0.05$ . Thus, it can be said that  $H_0$  is accepted, which means that the announcement of the stock split has no significant effect on abnormal returns and the results of the statistical test further show that the value of sig.  $0.008 > 0.05$ . Thus, it can be said to accept  $H_a$ , which means that there is a significant difference between the average trading volume activity before and after the stock split announcement. The conclusion of this study is that the announcement of a stock split has no significant effect on abnormal returns. A positive abnormal return indicates that the stock split provides good news for investors, but a negative abnormal return indicates a stock split is bad news so that it will affect investor confidence to invest and there is a significant difference between the average trading volume activity (Trading Activity Volume) before and after the stock split announcement. However, this difference shows that the average TVA decreases after the stock split.P

**Keywords : Stock split, Abnormal return, Trading volume**

## DAFTAR ISI

|  |      |
|--|------|
| HALAMAN SAMPUL.....                          | i    |
| HALAMAN JUDUL.....                           | ii   |
| HALAMAN PERSETUJUAN .....                    | iii  |
| HALAMAN PENGESAHAN.....                      | iv   |
| HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN ..... | v    |
| KATA PENGANTAR .....                         | vi   |
| ABSTRAK.....                                 | viii |
| ABSTRACT .....                               | ix   |
| DAFTAR ISI.....                              | x    |
| DAFTAR TABEL.....                            | xiii |
| DAFTAR GAMBAR.....                           | xiv  |
| DAFTAR GRAFIK.....                           | xv   |
| BAB I PENDAHULUAN .....                      | 1    |
| 1.1. Latar Belakang .....                    | 1    |
| 1.2. Rumusan Masalah.....                    | 6    |
| 1.3. Tujuan Penelitian .....                 | 6    |
| 1.4. Manfaat penelitian.....                 | 6    |
| BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....                | 8    |
| 2.1 Tinjauan Teoritis .....                  | 8    |
| 2.1.1 Signaling Theory .....                 | 8    |
| 2.1.2 Trading Range Theory .....             | 10   |

|  |           |
|--|-----------|
| 2.1.3 Pasar modal.....                                     | 11        |
| 2.1.4 Saham .....  | 14        |
| 2.1.5 Stock Split.....                                     | 17        |
| 2.1.6 Return dan Abnormal Return .....                     | 22        |
| 2.1.7 Event Study .....                                    | 28        |
| 2.1.8 Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Return Saham ..... | 29        |
| 2.1.9 Aktivitas Volume Perdagangan Saham .....             | 30        |
| 2.2 Tinjauan Empiris .....                                 | 32        |
| 2.3 Kerangka Konseptual .....                              | 44        |
| 2.4 Hipotesis .....  | 45        |
| <b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>                     | <b>48</b> |
| 3.1 Pendekatan Penelitian .....                            | 48        |
| 3.2 Tempat & waktu Penelitian .....                        | 48        |
| 3.3 Populasi & Sampel .....                                | 49        |
| 3.3.1 Populasi .....                                       | 49        |
| 3.3.2 Sampel .....   | 49        |
| 3.4 Teknik Pengumpulan Data.....                           | 51        |
| 3.5 Periode Pengamatan .....                               | 52        |
| 3.6 Defenisi Operasional & Pengukuran Variabel .....       | 52        |
| 3.7 Uji Asumsi Klasik .....                                | 54        |
| 3.8 Teknik Analisis Data .....                             | 55        |
| <b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>        | <b>66</b> |

|   |    |
|---|----|
| 4.1 Analisis Statistik Deskriptif ..... | 66 |
| 4.2 Uji Asumsi Klasik .....             | 72 |
| 4.3 Uji Hipotesis.....                  | 74 |
| 4.4 Pembahasan.....                     | 77 |
| BAB V PENUTUP .....                     | 80 |
| 5.1 KESIMPULAN.....                     | 80 |
| 5.2 Implikasi.....                      | 80 |
| 5.3 Keterbatasan Penelitian .....       | 81 |
| 5.4 Saran .....                         | 81 |
| Daftar Pustaka.....                     | 83 |
| Lampiran .....                          | 89 |

## DAFTAR TABEL

|                 |    |
|-----------------|----|
| TABEL 2.1 ..... | 32 |
| TABEL 3.1.....  | 52 |
| TABEL 4.1.....  | 66 |
| TABEL 4.2.....  | 68 |
| TABEL 4.3.....  | 70 |
| TABEL 4.4.....  | 73 |
| TABEL 4.5.....  | 74 |
| TABEL 4.6.....  | 74 |
| TABEL 4.7.....  | 76 |
| TABEL 4.8 ..... | 77 |

DAFTAR GAMBAR

|                  |    |
|------------------|----|
| GAMBAR 2.1 ..... | 44 |
| GAMBAR 4.1.....  | 72 |

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Pasar modal adalah tempat pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Sekuritas yang diperjualbelikan umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Sedangkan tempat dimana terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Oleh karena itu, bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik, Tandelilin (2017:25).

Perkembangan iklim investasi di Indonesia saat ini, ditandai dengan semakin ramainya transaksi jual beli saham yang terjadi di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan adanya dampak positif pada peningkatan perekonomian Indonesia. Globalisasi sektor keuangan dan investasi sebagai salah satu tuntutan perkembangan ekonomi Indonesia memiliki andil dalam mendorong perubahan iklim investasi dan perkembangan pasar modal.

Harga saham mencerminkan nilai suatu perusahaan tersebut begitu pula sebaliknya. Harga saham suatu perusahaan pada tingkat tertentu dapat menjadi sangat tinggi, hal ini disebabkan adanya kecenderungan bahwa perusahaan yang bersangkutan memiliki prospek yang baik di masa mendatang. Namun, bila harga saham terlalu tinggi juga dapat menimbulkan dampak yang kurang baik karena harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan saham bersangkutan tidak liquid. Begitu pula harga saham yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik.

Oleh karena itu, setiap perusahaan yang menerbitkan saham sangat memperhatikan harga pasar sahamnya.

Makin tinggi harga saham, semakin kecil saham itu dapat dibeli oleh beberapa investor. Manajemen dari perusahaan merasa yakin bahwa untuk menjalin hubungan masyarakat yang lebih baik, kepemilikan yang lebih luas sangat diperlukan. Karena itu mereka ingin memiliki harga pasar yang cukup rendah sehingga berada dalam batas kemampuan mayoritas calon investor. Pengumuman *Stock split*, merupakan salah satu informasi yang memungkinkan terjadinya perubahan-perubahan seperti harga saham, imbal hasil dan volume perdagangan saham.

*Stock split* dilakukan karena harga saham yang terlalu tinggi sehingga saham tersebut tidak likuid, jika saham tidak likuid maka perdagangan saham tersebut akan semakin sedikit. Transaksi perdagangan yang sedikit menyebabkan harga tidak bergerak *fluktuatif* sehingga untuk memperoleh *Abnormal Return* juga semakin sedikit (Damayanti & Darmawan, 2014).

*Return* saham yang positif menyebabkan investor tertarik dan berminat menanamkan modalnya ke perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Banyak perusahaan melakukan *Stock split* untuk mengatasi masalah terlalu rendah maupun terlalu tingginya harga saham (Putu Aris Kusdarmawan: 2018). Investasi yang dilakukan di pasar modal memiliki risiko yang harus dihadapi. Apabila investor ingin mendapatkan tingkat keuntungan yang tinggi, maka mereka harus bersedia menghadapi risiko yang tinggi juga. Oleh karena itu, untuk mengurangi risiko dari investasi tersebut para investor membutuhkan informasi yang lengkap dan sesuai dengan kondisi yang ada



di pasar modal. Salah satu informasi yang diharapkan investor yaitu *Abnormal Return* saham.

Berdasarkan *Signalling theory* menurut Brigham dan Houston(2011), dimana dalam teori tersebut menjelaskan bahwa *Signalling theory* telah digunakan dalam banyak penelitian untuk menjelaskan reaksi pasar terhadap pengumuman perubahan kebijakan suatu perusahaan, dan Teori tersebut menjelaskan bahwa *Stock split* bertujuan memberikan sebuah pesan kepada public terkait pogress perusahaan kedepannya.

*Stock split* merupakan suatu langkah atau tindakan yang dilakukan korporasi untuk memecah saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan nilai nominal yang lebih rendah per lembarnya secara proporsional. menjadi lebih banyak dengan tujuan agar harga sahamnya dirasa cukup murah dan terjangkau oleh investor sehingga diharapkan penjualan sahamnya bisa meningkat dan dapat dimiliki oleh banyak investor.

Efek *Stock split* terhadap keuntungan yang didapat oleh investor juga dijelaskan oleh Grinblatt, *et al* (2014) yang menunjukkan bahwa pengumuman adanya *Stock split* pada perusahaan akan membentuk harga saham yang abnormal, dimana setelah *Stock split Return* yang didapatkan akan meningkat sehingga menarik investor untuk melakukan investasi dan dengan banyaknya investor yang ikut berpartisipasi dalam aksi jual atau beli setelah *Stock split* memberikan efek harga saham *Stock split* akan meningkat.

Ada beberapa alasan mengapa manajer perusahaan melakukan *Stock split* antara lain agar saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan likuiditas perdagangan saham, untuk mengembalikan harga

dan ukuran perdagangan rata-rata saham kepada kisaran yang telah ditargetkan dan untuk membawa informasi mengenai kesempatan berinvestasi yang berupa peningkatan laba dan deviden kas (Keown et. al., 2010).

Laba merupakan salah satu alat untuk menilai kinerja perusahaan semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan maka semakin tinggi kinerja perusahaan tersebut. Apabila perusahaan memiliki kemampuan memperoleh laba semakin baik atau meningkat maka akan mengakibatkan para investor tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut, sehingga harga saham perusahaan yang bersangkutan akan semakin meningkat. Saham yang harganya terlalu tinggi akan menyebabkan likuiditas perdagangan saham tersebut menurun atau dengan kata lain Investor kurang tertarik pada saham yang terlalu mahal. Untuk menghindari hal tersebut dapat dilakukan pemecahan saham, untuk menurunkan nilai nominal sekaligus harga saham.

Nilai perdagangan mencerminkan volume perdagangan saham serta harga saham. Semakin tinggi volume perdagangan dan harga saham, maka semakin besar nilai perdagangan yang bisa dicapai. Apabila nilai perdagangan terlalu besar dan tidak diikuti oleh kenaikan volume yang signifikan berarti harga sahamnya juga terlalu tinggi, sehingga akan mengurangi minat investor untuk menginvestasikan dananya dan likuiditas perdagangan saham tersebut akan semakin menurun. Perubahan harga saham merupakan perubahan yang meningkat. Apabila harga saham suatu perusahaan terus meningkat akan menyebabkan likuiditas saham yang bersangkutan menurun, upaya yang dapat dilakukan untuk mengatasi hal tersebut yaitu dengan melakukan pemecahan saham (*Stock split* ).

Pada penelitian ini penulis lebih memfokuskan dengan objek perusahaan Sektor Manufaktur karena perkembangan disektor Manufaktur di suatu negara sangat berpengaruh terhadap Kemajuan Ekonomi Negara, sehingga secara langsung maupun tidak langsung perkembangan pembangunan semakin pesat dari waktu ke waktu.

Dalam penelitian Iguh Wijanarko dan Prasetiono (2012) yang menganalisis pemecahan saham terhadap likuiditas saham dan *Return* saham, hasilnya terdapat reaksi pasar yang cepat terhadap informasi *Stock split* yang dipublikasikan, namun *Stock split* tidak memberikan perbedaan terhadap *Abnormal Return* yang diterima walaupun terdapat perbedaan pada TVA sebelum dan sesudah *Stock split* . Penelitian yang dilakukan Hanif Prakoso Islamiyahya (2013) menunjukkan terdapatnya perbedaan signifikan volume perdagangan dan bid-ask spread namun tidak terdapat perubahan pada *Abnormal Return*. Ni Luh Damayanti (2014) melakukan penelitian pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia, dari hasil analisis yang dilakukan diperoleh bahwa tidak terdapat perbedaan *Abnormal Return* saham. Namun terdapat perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham (*Stock split* ). Penelitian Martiyan Eka Mediyanto (2015) menyatakan bahwa ada perbedaan *Abnormal Return* saham dan volume perdagangan antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *Stock split* .

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti tertarik melakukan penelitian kembali mengenai *Stock split* yang dilandasi bahwa terdapat perbedaan secara teoritis dengan studi empiris mengenai pengaruh *Stock split* terhadap *Abnormal Return* dan Volume perdagangan. Dari

pertimbangan tersebut tema yang diangkat adalah **“Pengaruh *Stock split* terhadap *Abnormal Return* Dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. “Apakah *Stock split* berpengaruh terhadap *Abnormal Return* pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?”
2. “Apakah ada perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan (Trading Volume Activity) sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham (*stock split*)”

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Stock split* terhadap *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat penelitian bertujuan pada bagaimana peran dan fungsi dari penelitian, berikut ini manfaat penelitian:

### **a. Teoritis**

Hasil penelitian ini sebagai bahan masukan untuk mengetahui pengaruh *Stock split* terhadap *Abnormal Return* pada Perusahaan serta mendukung dasar teori penelitian yang sejenis dan relevan.

**b. Praktis**

- a) Bagi peneliti diharapkan penelitian ini merupakan pelatihan intelektual yang diharapkan dapat menambah pemahaman mengenai pengaruh *Stock split* terhadap *Abnormal Return* pada Perusahaan. Selain itu juga dapat digunakan sebagai referensi dalam perluasan penelitian maupun sebagai pengembangan wawasan pengetahuan dalam dunia investasi.
- b) Bagi perusahaan, diharapkan akan memberikan informasi tentang *Stock split* untuk dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan *Stock split* terhadap *Abnormal Return* pada Perusahaan.
- c) Bagi Investor, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Tinjauan Teoritis**

##### **2.1.1 Signaling Theory**

Signaling theory adalah teori yang menjelaskan tentang kenapa suatu perusahaan mempunyai dorongan untuk mempublikasikan atau memberikan informasi mengenai laporan keuangan mereka kepada pihak eksternal. Dorongan terhadap perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan karena adanya asimetris informasi yang dimiliki perusahaan terhadap pihak luar. Informasi yang dimiliki oleh perusahaan adalah informasi yang akurat tentang prospek perusahaan yang akan datang terhadap pihak luar yaitu investor dan kreditur. Dengan diberikannya informasi tentang laporan keuangan mengenai prospek perusahaan yang terjadi di masa mendatang menjadi salah satu cara untuk mengurangi informasi yang asimetris.

Teori sinyal (signaling theory) mengemukakan tentang pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi. Informasi menjadi hal yang sangat penting bagi investor maupun pelaku bisnis, karena informasi yang diberikan perusahaan berisi tentang catatan atau gambaran tentang perusahaan yang terjadi di masa lalu, saat ini dan masa yang akan datang bagi perusahaan atau pasar modal. Informasi yang diberikan oleh perusahaan harus secara akurat dan dapat dipercaya serta relevan sangat penting bagi para investor untuk

dijadikan sebagai alat analisis dalam mengambil keputusan dalam melakukan investasi.

Informasi yang diberikan sebagai sebuah pengumuman nantinya akan memberikan sinyal kepada investor untuk mengambil keputusan berinvestasi. Jika suatu informasi memiliki kandungan nilai yang positif, diharapkan pasar akan bereaksi pada saat pengumuman tersebut diumumkan dan para pelaku bisnis dapat menerima pengumuman tersebut. Jika suatu pengumuman mengandung nilai positif atau sinyal yang baik, maka akan terdapat perubahan volume perdagangan saham (Jogiyanto, 2013).

Informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan dapat berupa laporan keuangan perusahaan ataupun laporan di luar keuangan perusahaan. Laporan tahunan perusahaan merupakan salah satu sinyal yang baik bagi investor. Laporan tahunan yang diungkapkan perusahaan harus lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu guna untuk kepentingan pengambilan keputusan dalam melakukan investasi. Informasi yang terdapat pada Signaling Theory :

- a. Kualitas informasi signaling theory
- b. Informasi merupakan unsur yang sangat penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi merupakan gambaran tentang kondisi perusahaan. Informasi harus yang diberikan perusahaan harus dapat dipercaya, relevan, akurat dan tepat waktu hal itu menjadi acuan atau alat analisis yang digunakan oleh investor untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi
- c. Efek sinyal

- d. Signaling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk mengungkapkan informasi perusahaan terhadap pihak eksternal. Pengungkapan informasi kepada pihak eksternal digunakan untuk melihat perkembangan perusahaan dan prospek perusahaan di masa yang akan datang.
- e. Data yang kurang dan tepat pihak luar tentang organisasi membuat mereka memastikan diri mereka sendiri dengan memberikan biaya stock yang rendah untuk mengurangi penyimpangan data untuk meningkatkan organisasi.

### **2.1.2 *Trading Range Theory***

*Trading Range Theory* menyatakan bahwa pemecahan saham (*stock split*) akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Menurut teori ini, harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Dengan adanya pemecahan saham, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi (Khomsiyah dan Sulistyono 2001 : 389).

Mc Nichols dan David, 1990 (dikutip dalam Marwata 2001:153) mendukung teori ini. Mereka menyatakan bahwa pemecahan saham merupakan upaya manajemen untuk menata kembali harga saham pada rentang tertentu. Dengan mengarahkan harga saham pada rentang tertentu, diharapkan semakin banyak partisipan pasar yang akan terlibat dalam perdagangan.

Makin banyaknya partisipan pasar akan meningkatkan likuiditas saham di bursa. Jadi menurut *trading range theory*,



perusahaan melakukan pemecahan saham karena memandang bahwa harga sahamnya terlalu tinggi. Dengan kata lain, harga saham yang terlalu tinggi merupakan pendorong bagi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham.

### **2.1.3 Pasar Modal**

#### **a. Pengertian Pasar Modal**

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (*obligasi*), ekuiti (*saham*), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya.

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”

Pasar modal adalah tempat di mana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana untuk memperkuat modal perusahaan. Pasar modal juga merupakan sebuah sarana yang dapat digunakan oleh emiten atau perusahaan yang membutuhkan dana untuk mengembangkan usaha serta pihak investor yang akan tempat atau media untuk

berinvestasi sehingga memperoleh keuntungan dari investasi di pasar modal (Fahmi, 2013; Paskalis, 2016).

#### **b. Manfaat pasar modal**

Keberadaan pasar modal memberikan manfaat yang berbeda untuk setiap sektor. Harsono (2013) mengungkapkan ada beberapa manfaat pasar modal, yaitu :

##### **1. Manfaat bagi perusahaan atau emiten**

Bagi para emiten atau perusahaan yang melaksanakan penawaran umum maupun investasi langsung, keberadaan pasar modal akan memberikan manfaat antara lain :

- a. Kemudahan dalam memperoleh dana pengembangan usaha
- b. Sebagai daya dorong untuk mengelola perusahaan secara lebih profesional, transparan, efisien, dan beretika dengan penerapan *good corporate governance* karena anjuran otoritas pasar modal dan pengawasan publik, khususnya masyarakat investor.

##### **2. Manfaat bagi investor**

Bagi para investor, keberadaan pasar modal akan memberikan manfaat seperti :

- a. Memberikan keluasan alternatif investasi.
- b. Penyebaran kepemilikan perusahaan secara luas kepada masyarakat.

- c. Memberikan potensi keuntungan atau *Return* dengan kemungkinan risiko yang melekat pada masing-masing instrumen investasi yang dipilihnya.

### 3. Manfaat bagi sistem ekonomi

Selain bermanfaat langsung bagi emiten dan investor seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, keberadaan pasar modal juga memberikan dampak luas bagi sistem ekonomi nasional yang ada, antara lain :

- a. Dengan kemudahan perusahaan untuk memperoleh dana dari investor, akan mendorong kontribusi mereka dalam memajukan pertumbuhan ekonomi nasional, menciptakan kesempatan kerja, dan meningkatkan pendapatan pemerintah khususnya dari sektor perpajakan.
- b. Mendorong laju inflasi.
- c. Memberikan indikasi perkembangan perekonomian suatu negara.

### c. Jenis-jenis pasar modal

Umam & Sutanto (2017) membagi pasar modal menjadi tiga macam yaitu :

- a. Pasar perdana, yaitu penjualan perdana efek atau penjualan efek oleh perusahaan yang menerbitkan efek sebelum efek tersebut dijual melalui bursa efek. Pada pasar perdana, efek dijual dengan harga emisi sehingga perusahaan yang menerbitkan emisi hanya memperoleh dana dari penjualan tersebut.

- b. Pasar sekunder, yaitu penjualan efek setelah penjualan pada pasar perdana berakhir. Pada pasar sekunder, harga efek ditentukan berdasarkan kurs efek tersebut.
- c. Bursa paralel, yaitu bursa efek yang ada. Perusahaan yang telah menerbitkan efek yang akan menjual efeknya melalui bursa dapat melakukannya melalui bursa paralel. Bursa paralel merupakan alternatif bagi perusahaan yang *go public* memperjualbelikan efeknya jika dapat memenuhi syarat yang ditentukan pada bursa efek.

#### **2.1.4 Saham**

##### **a. Pengertian Saham**

Pengertian saham yaitu tanda bukti pengambilan bagian atau serta dalam suatu perseroan terbatas bagi perusahaan yang bersangkutan. Saham adalah suatu bentuk model penyertaan (*equity capital*) atau bukti posisi kepemilikan dalam suatu perusahaan. Banyak saham yang tidak diperdagangkan karena terlalu kecil atau dikendalikan sepenuhnya oleh keluarga. Saham yang bisa dijadikan wahana investasi adalah yang dikenal sebagai emisi yang diperdagangkan secara umum dan dibeli serta dijual pada pasar terbuka (Luhglatno, 2012).

Saham dapat didefinisikan juga sebagai bukti atau sertifikat kepemilikan atau suatu badan terhadap perusahaan yang menerbitkan sekuritas tersebut, yang dapat pula diartikan sebagai keikutsertaan investor sebagai pemodal pada suatu perusahaan, sehingga memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan tersebut.

Lebih jauh lagi Fahmi (2013), mengemukakan pengertian saham dalam beberapa pengertian, yaitu :

1. Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan.
2. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.
3. Persediaan yang siap untuk dijual

**b. Jenis Saham**

Menurut Jogiyanto Hartono (2016) saham (stock) terdapat tiga jenis saham yaitu :

a. Saham Biasa (common stock)

Saham biasa adalah saham yang mana jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham. Saham biasa sendiri memiliki hak untuk pemegangnya di antaranya hak kontrol, hak menerima pembagian keuntungan, dan hak preemptif (hak presentasi).

b. Saham Preferen (preferred stock)

Saham preferen merupakan saham yang sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Pada saham ini sendiri memiliki banyak keistimewahan.

c. Saham Treasuri (treasury stock)

Saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk disimpan sebagai treasuri yang nantinya dapat dijual kembali.

Sesuai dengan definisi saham di atas maka saham juga dapat diartikan sebagai surat bukti atau kepemilikan bagian modal suatu perusahaan. Dan juga merupakan salah satu sekuritas sumber dana yang diperoleh perusahaan yang berasal dari pemilik modal dengan konsekuensi perusahaan harus membayar deviden kepada pembeli sekuritas atau pemilik sekuritas dalam hal ini saham.

Sekuritas merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menrbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya.

Sekuritas ini sendiri terdiri dari tiga jenis yakni obligasi, saham dan instrumen jangka pendek. Sedangkan untuk saham sendiri, apabila pemodal atau investor membeli saham, berarti pemodal atau investor itu telah membeli prospek perusahaan, dan jika prospek perusahaan itu membaik maka harga saham tersebut meningkat. Memiliki saham berarti memiliki perusahaan.

Kalau pemodal atau investor memiliki 1% dari seluruh saham yang diedarkan perusahaan, berarti kepemilikannya juga sebesar 1%. Penghasilan yang dinikmati oleh pembeli saham dalam hal ini pemodal atau investor adalah pembagian deviden dari saham tadi dan juga keuntungan lain dapat diperoleh dari kenaikan harga saham tersebut (capital gains).

Dengan demikian dipandang dari segi kepastian, maka penghasilan pemilik saham atau pemodal tadi tidak pasti. Hal ini disebabkan karena pembayaran deviden sendiri akan dipengaruhi oleh prospek perusahaan yang tidak pasti.

### **2.1.5 Stock split**

#### **a. Pengertian *Stock split***

Menurut Khomsyah dan Sulisty (2001 : 388) Pemecahan saham adalah perubahan nilai nominal per lembar saham dan menambah jumlah lembar saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahan.

*Stock split* (pemecahan saham) merupakan tindakan yang dilakukan oleh perusahaan ketika harga sahamnya dinilai terlalu mahal sehingga mengurangi minat investor untuk membeli saham. Dengan memecah jumlah sahamnya (*split*) menjadi lebih banyak, diikuti dengan penurunan harga saham, diharapkan akan menarik minat investor untuk kembali menanamkan modalnya.

Menurut (Jogiyanto,2013) pemecahan saham (*Stock split*) sebagai aktivitas perusahaan memecah selembor sahamnya menjadi  $n$  lembar saham dengan tujuan agar harga saham tersebut tidak dinilai terlalu tinggi oleh pasar sehingga diharapkan dapat menjangkau investor yang lebih luas. Harga perlembar saham baru setelah dilakukannya pemecahan saham akan menjadi  $1/n$  dari harga mula-mula (sebelum *Stock split*). Meskipun secara teoritis dikatakan bahwa *Stock split* tidak

menambah nilai ekonomis, akan tetapi banyak perusahaan melakukan aktivitas *Stock split*. Hal tersebut menunjukkan bahwa *Stock split* merupakan peristiwa penting dalam praktik pasar modal. Salah satu alasan perusahaan melakukan *Stock split* yaitu agar harga saham menjadi lebih murah sehingga dapat meningkatkan jumlah pemegang saham serta mampu menjaga tingkat perdagangan saham dalam rentang yang optimal pada kisaran yang telah ditetapkan dan menjadikan saham lebih likuid.

**b. Jenis- jenis *Stock split***

Menurut kenaikan nilai nominal atau jumlah lembar saham (Ewijaya dan Indriantoro, 1999 : 56) pemecahan saham dapat dibedakan dalam dua bentuk yaitu :

a. Pemecahan saham naik (*split-up*)

Pemecahan naik adalah penurunan nilai nominal saham per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar, misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, dan 1:4. Tujuannya adalah untuk menurunkan harga pasar saham per lembar saham.

b. Pemecahan saham turun (*split down* atau *reverse split*)

Pemecahan saham turun adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar, misalnya pemecahan saham turun dengan



faktor pemecahan 2:1, 3:1 dan 4:1. Tujuannya adalah menaikkan harga saham dimana harga saham dianggap rendah. Di Indonesia, para emiten sampai saat ini hanya melakukan pemecahan saham naik (*stock split-up*) dan belum pernah melakukan pemecahan saham turun (*stock split-down*).

McGough, 1993 (dikutip dalam Ewijaya dan Indriantoro, 1999:55) mengatakan bahwa pasar modal Amerika yang diwakili oleh *New York Stock Exchange* (NYSE) juga mengatur kebijakan mengenai pemecahan saham. NYSE membedakan pemecahan saham menjadi dua yaitu :

a. Pemecahan saham sebagian (*partial stock split*)

Pemecahan saham sebagian adalah tambahan distribusi saham beredar sebesar 25 % atau lebih tetapi kurang dari 100 % dari jumlah saham beredar yang lama.

b. Pemecahan saham penuh (*full stock split*)

Pemecahan saham penuh adalah tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 100 % atau lebih dari jumlah saham beredar yang lama.

1. Bagi sebagian pihak khususnya para emiten, pemecahan saham diyakini dapat memberikan berbagai manfaat bagi mereka. Manfaat pemecahan saham :

- a. Menurunnya harga saham yang kemudian akan membantu meningkatkan

daya tarik investor.

- b. Membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan.
- c. Mengembalikan harga dan ukuran perdagangan rata - rata saham kepada kisaran yang ditargetkan
- d. Mengubah para investor *odd lot* (investor yang membeli saham di bawah 500 lembar atau satu lot ) menjadi investor *round lot* (investor yang membeli saham minimal 500 lembar).

## 2. Alasan pemecahan saham

Adapun alasan-alasan di balik pemecahan saham menurut Jogiyanto (2003 : 416) :

- a. Supaya harga saham tidak terlalu tinggi, sehingga dengan harga saham yang tidak terlalu tinggi akan meningkatkan likuiditas perdagangannya.
- b. Pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang positif karena manajemen perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan ke publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan kenyataannya bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik.

Sementara itu, menurut Abdul Halim dan Sarwoko (1995), alasan mengapa suatu perusahaan melakukan pemecahan saham (*stock split*) adalah :

- a. Pengurangan harga pasar saham biasa

Tujuan utama pemecahan saham adalah mengurangi

harga per lembar saham. Dengan pengurangan harga, perusahaan itu mendorong lebih banyak investor untuk membeli saham, sehingga dengan demikian menaikkan permintaan dan harga pasar saham tersebut.

b. Indikasi pertumbuhan

Manajemen menggunakan *stock split* untuk memberitahu pasar bahwa pertumbuhan tinggi telah dilanjutkan oleh masa depan perusahaan yang baik. Saham dari perusahaan yang mempunyai pertumbuhan tinggi akan terjual untuk beberapa ribu rupiah tiap lembarnya.

Dengan demikian *stock split* sering diambil sebagai sinyal yang positif dan mendorong harga saham pada *range* yang dikehendaki (Brigham dan Gapenski, 1991 : 480 ).

Menurut Khomsiyah dan Sulisty (2001 : 389) alasan perusahaan melakukan pemecahan saham adalah adanya *optimal range* yang berkaitan dengan likuiditas perdagangan saham dan menciptakan pasar yang lebih luas.

Menurut Scott, Martin, Patty, Keown (1999) seperti dikutip Margaretha Harsono K (2004 : 74) alasan perusahaan melakukan pemecahan saham adalah :

- a. Agar harga saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan jumlah pemegang saham dan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.
- b. Untuk mengembalikan harga dan ukuran perdagangan rata -

rata saham kepada kisaran yang telah ditargetkan.

- c. Untuk membawa informasi mengenai kesempatan investasi yang berupa peningkatan laba dan dividen kas

Sementara itu menurut Fatmawati dan Asri (1999 : 106) seperti dikutip Lena Nora (2005 : 13) alasan perusahaan melakukan pemecahan saham adalah keinginan manajemen perusahaan untuk meningkatkan likuiditas perdagangan saham didukung oleh adanya pandangan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham akan menambah daya tarik investor akibat penurunan harga saham pada saat pemecahan saham.

#### 2.1.6 *Return dan Abnormal Return*

##### a. *Pengertian Return*

*Return* merupakan salah satu aspek terpenting dalam analisis investasi. Ketika investor menanamkan modalnya, mereka mengharapkan suatu tingkat keuntungan tertentu. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Jogiyanto ,2015).

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *Return* realisasi yang sudah terjadi atau *Return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang.

1. *Return* realisasi atau *Actual Return* merupakan *Return* yang sudah terjadi sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. Beberapa pengukuran *Return* realisasi yang banyak digunakan adalah :

- a) *Return* total merupakan *Return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. *Return* total sering disebut dengan *Return* saja. *Return* total terdiri dari capital gain (loss) dan yield dengan rumus:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$P_t$  : Harga saham sekarang

$P_{t-1}$  : Harga saham pada periode sebelumnya

$D_t$  : Dividen saham

- b) *Return* relatif merupakan nilai *Return* total ditambah 1 (satu) sebagai berikut:

$$\text{Return Relatif} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} + 1$$

- c) Kumulatif *Return*

*Return* total mengukur perubahan kemakmuran yaitu perubahan harga dari saham dan perubahan pendapatan dari dividen yang diterima. *Return* total hanya mengukur perubahan kemakmuran pada saat waktu tertentu saja, tetapi tidak mengukur total dari kemakmuran yang dimiliki. Untuk mengetahui total kemakmuran, indeks kemakmuran kumulatif dapat digunakan sebagai berikut:

$$IKK = KK_0(1 + R_1)(1 + R_2) \dots (1 + R_n)$$

Keterangan :

$IKK$  : Indeks kemakmuran kumulatif, mulai dari periode pertama sampai periode ke-n

$KK_0$  : Kekayaan awal, biasanya digunakan nilai Rp 1,

$R_t$  : *Return* periode ke-t, mulai dari awal periode (t=1) sampai ke akhir periode (t=n)

d) *Return* disesuaikan merupakan *Return* nominal yang disesuaikan dengan tingkat inflasi yang ada.

$$R_{IA} = \frac{(1 + R)}{(1 + IF)} - 1$$

Keterangan :

$R_{IA}$  : *Return* disesuaikan dengan tingkat inflasi

$R$  : *Return* nominal

$IF$  : Tingkat inflasi

2. *Return* ekspektasi atau *expected Return* merupakan *Return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. *Return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. *Return* ekspektasi dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$E(R) = \sum_{i=1}^n (R_i \cdot P_i)$$

$E(R)$  : *Return* ekspektasi suatu aktiva atau sekuritas

$R_i$  : *Return* masa depan ke-i

$P_i$  : Probabilitas hasil masa depan ke-i

$n$  : Jumlah dari hasil masa depan

#### b. Pengertian *Abnormal Return*

*Abnormal Return* adalah selisih antara *Return* sesungguhnya yang terjadi dengan *Return* ekspektasi. *Return* taknormal tiap waktu untuk seluruh sekuritas, kemudian dapat direrata menjadi rerata *Return* taknormal. Rerata *Return* taknormal ini merupakan reaksi dari pasar untuk tiap waktunya. Jogiyanto (2015:32). *Abnormal Return* dihitung dengan cara *Return* realisasi dikurangi dengan *Return* ekspektasi, dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$AR_{it} = R_{it} - E[R_i, t]$$

Keterangan:

$AR_{it}$  : *Abnormal Return*

$R_{it}$  : *Actual Return*

$E[R_i, t]$  : *Expected Return*

Beberapa model perhitungan *Abnormal Return* yang biasa digunakan adalah model disesuaikan rata-rata (*mean-adjusted model*), model pasar (*market model*) dan model disesuaikan pasar (*market-adjusted model*).

a. Model disesuaikan rata-rata (*mean-adjusted model*)

Model ini menganggap bahwa *expected Return* bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *Actual Return* sebelumnya selama periode estimasi. Dapat dinyatakan dengan :

$$E(R_{i,t}) = \frac{\sum_{j=t1}^{t2} R_{ij}}{T}$$

Notasi :

$E(R_{i,t})$  : *Expected Return* sekuritas ke- i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,j}$  : *Actual Return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-j

T : Lamanya periode estimasi

b. Model pasar (*Marcet Model*)

Perhitungan *expected Return* dengan model pasar ini dilakukan dengan dua tahap yaitu : (a) membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan (b) menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *Return* ekspektasi di periode jendela.

Model ekspektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi dengan persamaan sebagai berikut :

$$R_{i,j} = a_i + \beta_i R_{M,j} + e_{i,j}$$

Keterangan :

$R_{i,j}$  : *Return* realisasi saham ke-i pada periode estimasi ke-j

$a_i$  : Intercept untuk saham ke-i



$\beta_i$  : Koefisien slope yang merupakan beta dari saham ke-i

$R_{M,j}$  : *Return* indeks pasar pada periode estimasi ke-j

$e_{i,j}$  : Kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

c. Model disesuaikan pasar (*market-adjusted model*)

Model ini dianggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *Return* suatu sekuritas adalah *Return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *Return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *Return* indeks pasar.

Elemen pasar yang digunakan sebagai pengukur beta adalah angka indeks saham-saham yang di Indonesia dikenal sebagai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG di Bursa Efek Jakarta meliputi pergerakan harga- harga untuk harga saham preferen dan harga saham biasa. IHSG mencakup semua saham yang tercatat yang sebagian besar aktif diperdagangkan. Dapat dikatakan bahwa IHSG merupakan *Return* pasar yang dapat menggambarkan keadaan pasar. Angka IHSG adalah angka-angka yang menjadi ukuran situasi pasar modal yang dapat digunakan untuk membandingkan peristiwa dan sebagai alat analisis.

Jika digunakan IHSG sebagai indeks pasar, maka *Return* pasar untuk waktu ke-j dapat dihitung yaitu sebesar :

$$E(R_{it}) = R_{mt} = \frac{IHS G_t - IHS G_{t-1}}{IHS G_{t-1}}$$

Kesimpulan :

$R_{mt}$  : *Return* indeks pasar pada hari ke t

$IHS G_t$  : Indeks harga saham gabungan pada hari ke-t

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

### 2.1.7 Event Study

*Event study* (studi peristiwa) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Jogiyanto, 2013).

Jogiyanto (2013) menyatakan bahwa pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar yang ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *Return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *Abnormal Return*.

Dari penjelasan mengenai *event study* yang diberikan oleh Jogiyanto (2013) dapat disimpulkan bahwa *Stock split* merupakan bagian dari *event study*. Kesimpulan ini diambil berdasarkan sifat penelitian *Stock split* yang berpusat pada perhitungan *Abnormal*

*Return* yang disebabkan karena adanya suatu kejadian, yaitu pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan menggunakan nilai nominal yang lebih rendah per lembar sahamnya secara proporsional.

#### **2.1.8 Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap *Return* Saham**

Dalam penelitian (Ali sadikin, 2011) ditemukan bahwa sesudah *Stock split* harga saham cenderung turun untuk kemudian naik kembali. Sehingga saham yang diperdagangkanpun akan semakin likuid dan diminati oleh para investor. Dengan adanya kenaikan harga saham tersebut maka akan diikuti dengan kenaikan *Return* saham. Hal ini juga menjadi salah satu alasan investor tertarik dengan saham tersebut yang melakukan *Stock split*.

Dalam teori efisiensi pasar bila pemecahan saham mengandung informasi maka pasar akan bereaksi. Reaksi pasar dapat dilihat dari *Abnormal Return* yang diperoleh investor, maka akan terdapat perbedaan pada *Abnormal Return*. Sebaliknya jika pemecahan saham tidak mengandung informasi, maka pasar tidak akan bereaksi sehingga tidak terdapat *Abnormal Return*.

#### **2.1.9 Aktifitas Volume perdagangan Saham ( *Trading Volume Activity* )**

Volume perdagangan saham adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada hari tertentu (Halim dan Hidayat, 2010, dalam Nasution, 2016:5). Kegiatan perdagangan saham ini tidak berbeda dengan perdagangan pada umumnya yang melibatkan antara penjual dan pembeli di pasar modal. Dari adanya perdagangan yang terjadi ini, maka akan menghasilkan volume perdagangan

saham. Jumlah transaksi saham ini berubah-ubah sepanjang waktu, tergantung dengan aktivitas jual beli di pasar modal. Semakin tinggi aktivitas perdagangan maka semakin bagus juga kinerja sahamnya (Tandelilin, 2017:35). Perdagangan saham yang aktif adalah perdagangan dengan volume perdagangan yang besar, yang berarti menunjukkan bahwa saham tersebut diminati oleh para investor.

Menurut Zulfikar (2016:273), aktivitas perdagangan saham dapat dilihat melalui indikator volume perdagangan (*Trading Volume Activity*). Indikator aktivitas perdagangan saham antara lain adalah volume lembar saham yang ditransaksikan antar investor dan nilai transaksinya. Nilai perdagangan dapat dihitung dari perkalian antara harga pasar tiap kali transaksi dengan volume lembar saham yang ditransaksikan. Indikator tingkat aktivitas perdagangan saham dapat dilihat dari volume, nilai, dan frekuensi transaksi. Volume perdagangan merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat bagaimana reaksi pasar modal terhadap informasi yang diberikan oleh perusahaan. Volume perdagangan dapat dijadikan alat analisis untuk menganalisis pergerakan suatu saham karena volume perdagangan menggambarkan aktivitas antara *supply* dan *demand* transaksi saham. Volume perdagangan dapat digunakan untuk mengkonfirmasi apakah suatu *trend* akan berlanjut atau malah berbalik arah. Jika volume perdagangannya besar, maka menandakan bahwa saham tersebut sangat diminati oleh investor. Saham yang dengan aktif diperdagangkan pasti memiliki volume perdagangan yang besar. Saham dengan volume yang besar ini akan menghasilkan *Return* saham yang tinggi pula.

Volume perdagangan merupakan salah satu indikator yang sering dilaporkan pada berita terkait pasar modal di media massa. Volume perdagangan ini masih kurang dilirik investor dalam mengambil keputusan investasinya. Namun, bukan berarti volume perdagangan merupakan informasi yang tidak penting. Blume et al. 1994 (dalam Conrad et al., 1994, dalam Siswanto dan Setiawan 2019), beranggapan investor yang memasukkan volume perdagangan dalam analisis teknikalnya terbukti lebih baik dalam perdagangan di pasar modal. Naiknya volume perdagangan saham dapat menambah informasi yang berguna bagi investor. Misalnya, jika volume perdagangan sahamnya kecil, berarti harga sahamnya menjadi rendah. Sebaliknya, jika volume perdagangannya besar, maka harga sahamnya akan mengalami kenaikan.

Volume perdagangan memperlihatkan bagaimana likuiditas suatu saham atas suatu informasi yang ada di dalam pasar modal. Selain itu volume perdagangan saham dapat digunakan untuk melihat ada atau tidaknya reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu, untuk melihat pengaruh *Stock split* terhadap volume perdagangan saham dilihat dari aktivitas perdagangan saham yang bersangkutan yang diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA). TVA merupakan suatu persamaan yang menunjukkan nilai perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dalam waktu tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Semakin banyak suatu saham diperdagangkan maka volume perdagangan saham perusahaan tersebut juga semakin besar. *Trading Volume Activity* (TVA) suatu saham merupakan penjumlahan dari setiap transaksi

perdagangan yang dilakukan oleh para pelaku pasar (Grossman dan Stiglitz, 1980, dalam Latifah 2007, dalam Dalimunthe 2015). Menurut Hartono 2003:447 (dalam Irwansyah, Saryadi, dan Wijayanto, 2014:4), *Trading Volume Activity* (TVA) dirumuskan sebagai berikut :

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

## 2.2 Tinjauan Empiris

Ada beberapa hasil penelitian sebelumnya yang dapat digunakan sebagai acuan dalam penelitian yang berkaitan dengan *Stock split* terhadap *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan Saham yaitu sebagai berikut :

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

| No. | Nama Peneliti                       | Judul Peneliti   | Metode               | Hasil  |
|-----|-------------------------------------|--|----------------------|--|
| 1   | <i>Fauzi Ahmad Yuniarta, (2016)</i> | <i>Pengaruh Stock split Terhadap Abnormal Return, Trading Volume Activity, Dan Bid Ask Spread Pada Perusahaan Go public Yang Terdaftar Di Bursa Efek</i> | Analisis Kuantitatif | Hasil Penelitian Menunjukkan Bahwa Tidak Terdapat Perbedaan Yang Signifikan Pada <i>Abnormal Return</i> Dan <i>Bid-Ask Spread</i> , Sementara Terdapat |

|   |   |  |  |   |
|---|---|--|--|---|
|   |   | Indonesia  |  | Perbedaan Signifikan Pada <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum Dan Sesudah peristiwa <i>Stock split</i>   |
| 2 | <i>Lukianto Hanafi, Lucia Ari Diyani (2016)</i> | Pengaruh pengumuman <i>Stock split</i> terhadap <i>Return</i> saham, <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> |  | Hasil Penelitian Menunjukkan Bahwa Tidak Terdapat Perbedaan Yang Signifikan Pada <i>Abnormal Return</i> Dan <i>Bid-Ask Spread</i> , Sementara Terdapat Perbedaan Signifikan Pada <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum Dan Sesudah |

|   |   |   |                      |  |
|---|---|---|----------------------|--|
|   |   |   |                      | peristiwa <i>Stock split</i>   |
| 3 | <i>Martiyana Eka<br/>Mediyanto<br/>(2015)</i> | Pengaruh <i>Stock split</i> Terhadap <i>Abnormal Return</i> Dan Volume Perdagangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011- 2013) | Analisis Kuantitatif | <i>Stocksplit</i><br>Berpengaruh Positif Terhadap <i>Abnormal Return</i> Dan Volume Perdagangan                  |
| 4 | <i>Indah Noor<br/>Khoiria Dewi<br/>(2015)</i> | Pengaruh <i>Stocksplit</i> Terhadap <i>Abnormal Return</i> Dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Bertumbuh Dan Tidak Bertumbuh Di                    | Analisis Kuantitatif | <i>Stocksplit</i><br>Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap <i>Abnormal Return</i> Dan Volume Perdagangan Saham |



|   |  |  |                         |   |
|---|--|--|-------------------------|---|
|   |  | Bursa Efek<br>Indonesia  |                         |   |
| 5 | <i>Enggar<br/>Trijunanto,<br/>(2019)</i>   | Analisis<br>Pengaruh<br>Pemecahan<br>Saham ( <i>Stock<br/>split</i> ) Terhadap<br><i>Abnormal Return</i><br>Saham Dan<br>Likuiditas<br>Saham Pada<br>Perusahaan<br>Yang Terdaftar<br>Di Bursa Efek<br>Indonesia (Bei)<br>Periode 2011-<br>2015 | Analisis<br>Kuantitatif | Hasil Uji Paired<br>Sample T-Test<br>Rata-Rata<br><i>Abnormal Return</i><br>Sebelum Dan<br>Setelah <i>Stock split</i><br>Tidak Menunjukkan<br>Perbedaan Yang<br>Signifikan. Hasil Uji<br>Paired Sample T-<br>Test Ratarata<br><i>Trading Volume<br/>Activity</i> Sebelum<br>Dan Setelah <i>Stock<br/>split</i> Menunjukkan<br>Perbedaan Yang<br>Signifikan. |
| 6 | <i>Ni Luh<br/>Damayanti, ,<br/>Anantawikram<br/>a Tungga<br/>Atmadja, ,<br/>Nyoman Ari</i> | Analisis<br>Pengaruh<br>Pemecahan<br>Saham ( <i>Stock<br/>split</i> ) Terhadap<br>Tingkat  | Analisis<br>Kuantitatif | Hasil Penelitian<br>Menunjukkan<br>Bahwa (1)<br>Peristiwa<br>Pemecahan Saham<br>Tidak   |

|   |                               |  |                      |  |
|---|-------------------------------|--|----------------------|--|
|   | <i>Surya Darmawan, (2014)</i> | Keuntungan ( <i>Return</i> ) Saham Dan Likuiditas Saham (Studi Pada Perusahaan Yang <i>Go public</i> Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013). |                      | Menyebabkan Adanya Perbedaan <i>Abnormal Return</i> Saham Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Pemecahan Saham, (2) Peristiwa Pemecahan Saham Menyebabkan Adanya Perbedaan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Pemecahan Saham Yang Dilakukan Oleh Perusahaan Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2008-2013. |
| 7 | <i>Azimatul Ulya, (2019).</i> | Pengaruh Pemecahan   | Analisis Kuantitatif | Hasil Bahwa Terdapat Pengaruh  |

|  |  |  |  |  |
|--|--|--|--|--|
|  |  | <p>Saham (<i>Stock split</i>) Terhadap <i>Abnormal Return</i> Dan Likuiditas Saham Pada Perusahaan Bertumbuh Dan Tidak Bertumbuh (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017).</p> |  | <p><i>Stock split</i> Terhadap <i>Abnormal Return</i> Dan Likuiditas Saham, Tidak Terdapat Perbedaan <i>Abnormal Return</i> Dan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sesudah Pengumuman <i>Stock split</i> Pada Perusahaan Bertumbuh Serta Terdapat Perbedaan <i>Abnormal Return</i> Dan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sesudah Pengumuman <i>Stock split</i> Pada Perusahaan Tidak Bertumbuh Pada</p> |
|--|--|--|--|--|

|   |   |  |                      |  |
|---|---|--|----------------------|--|
|   |   |  |                      | Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.   |
| 8 | <i>Nindi Vaulia Puspita, Kartika Yulia (2019)</i> | Analisis Pengaruh <i>Stock split</i> Terhadap Harga Saham, <i>Abnormal Return</i> Dan Risiko Sistematis Saham Perusahaan | Analisis Kuantitatif | Hasil Penelitian Menunjukkan Terdapat Perbedaan Harga Saham Sebelum Dan Sesudah Peristiwa <i>Stock split</i> , Adanya Perbedaan <i>Abnormal Return</i> Sebelum Dan |

|  |  |  |  |   |
|--|--|--|--|---|
|  |  | <p>(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei 2016-2018)</p> |  | <p>Sesudah <i>Stock split</i> Dan Yang Terakhir Risiko Sistematis Menghasilkan Tidak Adanya Perbedaan Setelah Dan Sebelum Adanya Peristiwa <i>Stock split</i> , Kondisi Ini Karena Kuatnya Factor Internal Perusahaan, Hal Ini Ditunjukkan Dengan Tidak Adanya Pengaruh Risiko Sistematis (Beta) Terhadap Saham Yang Disebabkan Kondisi Pasar Yang Tidak Stabil Menyebabkan Investor Membeli Saham Dengan Tujuan Jangka</p> |
|--|--|--|--|---|

|   |                             |  |                      |   |
|---|-----------------------------|--|----------------------|---|
|   |                             |  |                      | Pendek Sehingga Tidak Terpengaruh Dengan Risiko Sistematis.   |
| 9 | <i>Kornel Munthe (2016)</i> | Perbandingan <i>Abnormal Return</i> dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah <i>Stock split</i> : Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia | Analisis Kuantitatif | Dari hasil penelitian dan pembahasan menunjukkan bahwa dengan alpha 10 persen adanya perbedaan yang signifikan rata-rata <i>Abnormal Return</i> sebelum dan sesudah <i>Stock split</i> ,halini menunjukkan bahwa <i>Stock split</i> memiliki kandungan informasi sehingga langsung direspon oleh investor atau investor |

|  |  |  |  |  |
|--|--|--|--|--|
|  |  |  |  | <p>menganggap bahwa peristiwa <i>Stock split</i> adalah good news, sehingga mengubah preferensi investor terhadap keputusan investasinya. Dengan alpha 5 persen adanya perbedaan yang signifikan rata-rata likuiditas saham sebelum dan sesudah <i>Stock split</i>, hal ini menunjukkan bahwa tujuan perusahaan melakukan <i>Stock split</i> yaitu untuk mengatur kembali harga saham pada kisaran harga yang sebanding dengan</p> |
|--|--|--|--|--|

|    |  |  |                             |   |
|----|--|--|-----------------------------|---|
|    |  |  |                             | <p>harga pasar perusahaan sejenis lainnya sehingga terjangkau oleh investor dapat tercapai sejalan dengan hasil yang didapatkan dari penelitian ini</p>   |
| 10 | <p><i>Alexander, M. Amin Kadafi (2018)</i></p> | <p>Analisis <i>Abnormal Return dan Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah <i>Stock split</i> pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia</p> | <p>Analisis Kuantitatif</p> | <p>Penelitian ini bertujuan untuk mencari bukti apakah ada perbedaan antara <i>Abnormal Return dan Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>Stock split</i> pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan dari</p> |

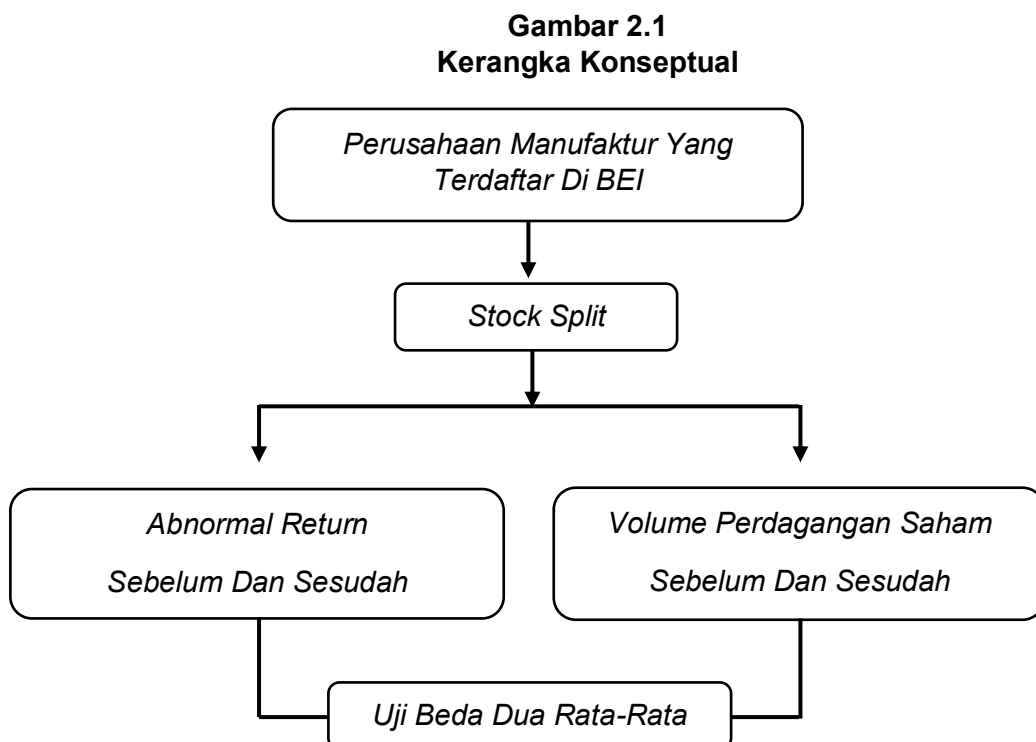


|  |  |  |  |  |
|--|--|--|--|--|
|  |  |  |  | <p>hasil penelitian yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:</p> <p>Investor menilai bahwa pengumuman <i>Stock split</i> tidak memberikan signal positif sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Abnormal Return</i> maupun <i>Trading Volume Activity</i>.</p> <p>Hal ini tidak sesuai dengan teori trading range theory yang menilai bahwa dengan dilakukanya <i>Stock split</i> maka akan meningkatkan volumeperdaganga</p> |
|--|--|--|--|--|

|  |  |  |  |   |
|--|--|--|--|---|
|  |  |  |  | n saham karena turunnya harga saham dianggap akan menarik perhatian investor untuk membeli saham. |
|--|--|--|--|---|

### 2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan latar belakang dan tujuan penelitian yang telah dikemukakan diatas, hubungan antara *Stock split* terhadap *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan Saham dapat digambarkan sebagai berikut:



Terdapatnya perubahan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham dapat digunakan sebagai indikator dari sinyal positif yang dibawa kepada pasar.

*Signalling theory* menyatakan bahwa *Stock split* memberikan informasi kepada investor tentang peningkatan *Return* masa depan yang substantial. Reaksi pasar terhadap pengumuman pemecahan saham, tidak berdampak pada nilai ekonomis, namun terletak pada prospek nilai perusahaan di periode mendatang. Alasan sinyal ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *Stock split* adalah perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik.

Pasar yang efisien adalah pasar dimana semua harga sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Informasi tersebut dapat berupa laporan laba perusahaan, pembagian deviden, *Stock split*, laporan dari para analis pasar modal. Konsep pasar modal yang efisien tersebut menyiratkan adanya suatu proses penyesuaian harga sekuritas menuju ke harga keseimbangan yang baru sebagai respon atas informasi baru yang sempurna. Pasar yang dikatakan efisien jika waktu menyesuaikan harga keseimbangan yang baru dilakukan dengan sangat cepat. Seberapa cepat waktu untuk dapat menyerap semua informasi tergantung dari jenis informasinya, jenis informasi ini misalnya adalah pengumuman laba oleh perusahaan emiten (Yenni Samri Juliati Nasution: 2015).

## **2.4 Hipotesis**

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan penelitian telah dinyatakan dalam

bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban diberikan baru berdasarkan pada teori yang relevan. Belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

1. *Return* Saham merupakan hasil atau keuntungan yang diperoleh dari investasi yang dilakukan investor. *Return* dapat diperoleh dari dua bentuk, yaitu dividen (pembagian laba) dan capital gain (kenaikan harga jual saham atas harga belinya). Besarnya *Return* saham dapat dilihat dari *Abnormal Return* yang diperoleh investor berkaitan dengan adanya *Stock split* (Munthe, 2016). Menurut Hartono 2010:94 (dalam Purba, 2017:64), *Abnormal Return* adalah selisih antara *Return* sesungguhnya yang terjadi dengan *Return* ekspektasi. *Return* ekspektasi merupakan *Return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Informasi *Stock split* ini akan memiliki nilai, jika keberadaan informasi ini menyebabkan investor melakukan transaksi. Jika *Stock split* memperoleh respons yang positif di pasar, maka harga saham akan stabil sesudah *Stock split* bahkan meningkat. Harga saham yang naik tersebut diharapkan juga menaikkan *Return* yang di dapat oleh investor. Berdasarkan uraian tersebut, maka rumusan hipotesisnya sebagai berikut:

◆  $H_0$  = Pengumuman pemecahan saham (*stock split*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Abnormal Return*

$H_a$  = Pengumuman pemecahan saham (*stock split*) berpengaruh secara signifikan terhadap *Abnormal Return*

2. Menurut *Trading range theory*, jika harga saham sudah terlalu tinggi, perusahaan perlu melakukan *Stock split* agar sahamnya dapat

dipertahankan pada kisaran tertentu yang dianggap optimal (Anshuman dan Anver, 2012, dalam Latifah, 2007:67). Trading range theory menyatakan bahwa *Stock split* dapat meningkatkan likuiditas perdagangan saham, dikarenakan investor dapat membeli saham dengan harga yang relatif lebih murah. Hal tersebut memungkinkan permintaan terhadap saham menjadi meningkat, sehingga volume perdagangannya juga akan meningkat dari sebelumnya. Likuiditas dapat ditandai dengan volume perdagangan saham yang lebih besar dibandingkan dengan volume saham yang diterbitkan. Berdasarkan uraian tersebut, maka rumusan hipotesisnya sebagai berikut:

- ◆  $H_0$  = Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata aktivitas volume perdagangan (*Trading Volume Activity*) sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham (*stock split*)
- $H_a$  = Terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata aktivitas volume perdagangan (*Trading Volume Activity*) sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham (*stock split*)