

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1. Tinjauan Pustaka

2.1.1. Likuiditas Saham

Likuiditas saham adalah kelancaran yang menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencairkan modal investasi (www.idx.co.id). Likuiditas adalah kemudahan penjualan aset tanpa perubahan yang tajam dalam harga jual sebagai hasil. (Charles P.Jones, 2014:547). Likuiditas saham merupakan ukuran jumlah transaksi suatu saham di pasar modal atau bursa efek dalam satu periode tertentu. Saham yang likuid akan lebih mudah ditransaksikan, baik dijual maupun dibeli, serta lebih mudah dikonversikan menjadi kas. Dalam berinvestasi terkadang investor memperhitungkan juga tingkat likuiditas dari investasi yang mereka tanamkan. Semakin likuid maka semakin baik, karena investor akan lebih tertarik pada saham yang likuid. Oleh karena itu,

Menurut Darmadji & Fakhruddin (2011:110) likuiditas saham menunjukkan kemudahan perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia, saham yang likuid berarti saham yang mudah dijual atau mudah diperoleh karena aktif diperdagangkan.

Likuiditas saham merupakan salah satu faktor penting yang perlu dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi pada saham, likuiditas saham bermanfaat sebagai cerminan perkembangan kinerja perusahaan. Investor berminat melakukan pembelian saham pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik,

sehingga perusahaan berusaha untuk menjaga kinerjanya agar tetap baik (Desmond, Wira, 2012:10).

Berdasarkan beberapa pendapat mengenai pengertian dari likuiditas saham, maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas saham adalah mudahnya suatu saham untuk diperjualbelikan. Saham dikatakan likuid jika investor dapat dengan mudah menjual atau pun membelinya di bursa saham, saham tersebut juga dapat dikonversikan menjadi kas tanpa melakukan penurunan nilai terhadap saham tersebut.

Parameter yang digunakan untuk mengukur likuiditas saham menurut Brigham dan Houston (2018) adalah:

1. Volume perdagangan
2. Tingkat *spread*
3. *Information flow* (aliran informasi)
4. *Transaction cost* (besarnya biaya transaksi)
5. Harga saham
6. Volatilitas harga saham

Pada penelitian ini, penulis menggunakan indikator *trading volume activity* sebagai parameter untuk mengukur likuiditas saham.

2.1.1.1. Pengertian *Trading Volume Activity*

Menurut Brigham dan Houston (2018:5) volume perdagangan saham merupakan kemampuan saham untuk dijual dengan cepat pada harga wajar yang dilihat dari harga penutupan pada harga pasar sekuritas terkini, dimana likuiditas

saham bergantung pada jumlah serta kualitas saham. Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator untuk melihat likuiditas saham atas suatu kondisi atau reaksi pasar modal terhadap informasi yang beredar, saham dikatakan likuid apabila volume saham yang diperdagangkan lebih besar dari volume saham yang diterbitkan yang akan menghasilkan peningkatan volume perdagangan (Santoso & Silitonga, 2023).

Salah satu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi adalah melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar modal. Naiknya volume perdagangan saham merupakan kenaikan aktivitas jual beli oleh para investor di pasar modal. Volume perdagangan atau *trading volume activity* (TVA) merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Indrayani, et al, 2020). *Trading volume activity* juga menunjukkan seberapa besar transaksi perdagangan di bursa dilakukan dengan melihat dari volume perdagangan yang terealisasi (Khoiruddin & Faizati, 2014). Dengan demikian, volume perdagangan di pasar modal dapat dijadikan indikator penting bagi investor. Peningkatan volume perdagangan saham berarti terjadi kenaikan permintaan saham oleh para investor di pasar modal. Menurut Hernoyo (2013) dalam kondisi normal, jika *return* saham mengalami peningkatan, maka volume perdagangan juga akan mengalami peningkatan, karena dengan adanya peningkatan *return* akan meningkatkan daya tarik investor untuk berinvestasi.

2.1.1.2. Perhitungan *Trading Volume Activity*

Aktivitas volume perdagangan bisa dipakai instrumen untuk melihat seberapa besar reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar modal. Total dari aktivitas volume perdagangan merupakan suatu penjumlahan dari setiap transaksi perdagangan yang dilakukan oleh pelaku pasar. Proses penjumlahan ini mencerminkan adanya perbedaan pandangan (asimetri) antara investor mengenai nilai suatu saham. Asimetri informasi adalah dimana manajemen sebagai pihak yang lebih menguasai informasi dibandingkan investor/kreditor (Suwardjono, 2014:584). Asimetri informasi terjadi karena manajer lebih superior dalam menguasai informasi dibandingkan pihak lain (pemilik atau pemegang saham). Dengan asumsi bahwa individu-individu bertindak untuk memaksimalkan kepentingan diri sendiri, maka dengan informasi asimetri yang dimilikinya akan mendorong agent untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui principal sebagai pemilik (Mamduh M. Hanafi, 2014:217)

Volume perdagangan terjadi karena terdapat perbedaan pendapat diantara investor mengenai berapa nilai saham sesungguhnya. Peningkatan volume perdagangan dibarengi dengan peningkatan harga saham merupakan gejala yang makin kuat akan kondisi bullish (Saputri & Setiawati, 2023). Menurut Diantriasih (2018:120) volume perdagangan saham dapat dilihat dengan menggunakan indikator *trading volume activity* (TVA) dengan perhitungan seperti berikut:

$$TVA_{i,t} = \frac{\sum \text{saham yang diperdagangkan}}{\sum \text{saham yang beredar}}$$

Dapat disimpulkan bahwa volume perdagangan saham atau *trading volume activity* merupakan rasio antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu.

2.1.2. Return Saham

2.1.2.1. Pengertian Return

Investor melakukan investasi dengan tujuan untuk memaksimalkan *return*. Tanpa adanya keuntungan (*return*) yang dapat dinikmati dari suatu investasi, tentunya pemodal tidak akan mau melakukan investasi di pasar modal, maka dari itu setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang memiliki tujuan utama yaitu mendapatkan keuntungan (*return*) baik secara langsung maupun tidak langsung (Louru, 2022).

Menurut Jogiyanto (2017:283) *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi saham baik itu keuntungan (*capital gain*) ataupun kerugian (*capital loss*). Menurut Tandelilin (2017:114) *Return* terdiri dari *return* harapan (*expected return*), *return* minimal yang diharapkan (*required return*) dan *return* yang sesungguhnya terjadi (*actual return*).

Tandelilin (2017:113) menyatakan bahwa *return* adalah faktor yang dapat memberikan motivasi para investor dalam berinvestasi serta suatu balasan atas keberanian investor dalam menghadapi risiko atas suatu investasi yang dilakukannya. Investasi adalah suatu komitmen sumber daya yang dilakukan sekarang, untuk mendapatkan sejumlah keuntungan di masa depan. Pihak yang melakukan investasi disebut dengan investor (Tandelilin, 2017).

Dari beberapa definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *return* merupakan tingkat pengembalian berupa imbalan dari hasil jual beli saham.

2.1.2.2. Macam-macam *Return* Saham

Menurut Jogiyanto (2017:285) *return* saham dibagi menjadi dua macam, yaitu:

1. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi atau *return* historis ini juga sangat berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko dimasa datang
2. *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa yang akan datang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Sedangkan menurut Zulfikar (2016:236) komponen *return* saham dibagi menjadi dua macam yaitu sebagai berikut:

1. *Return* realisasi (*realsaaized return*)
Merupakan *return* yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis.
2. *Return* ekspektasi (*expected return*)
Merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa terdapat dua macam *return* saham yaitu *return* realisasi yaitu *return* yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi atau *return* yang diharapkan di masa mendatang.

2.1.2.3. Perhitungan *Return*

1. *Return* sebenarnya (*actual return*)

Return yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya, dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$R_t = \frac{(P_t - P_{(t-1)})}{P_{(t-1)}}$$

(Jogiyanto, 2017: 284)

Keterangan :

R_t : *Return* saham pada periode ke-t

P_t : Harga saham pada periode t

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

2. *Return* yang diharapkan (*expected return*)

Menurut Jogiyanto Hartono (2017:648) *Return* Ekspetasian atau *return* yang diharapkan merupakan *return* yang harus diestimasi. *Return* ekspetasian dapat diestimasi menggunakan model estimasi:

a. *Mean-Adjusted Model*

Model disesuaikan rata-rata (*mean-adjusted model*) ini menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi. Rumusnya adalah:

$$E(R_{it}) = \frac{\sum_{j=t}^T R_{ij}}{T}$$

Keterangan:

- $E(R_{it})$: *return* ekspektasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t
 R_{ij} : *return* realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j
 T : lamanya periode estimasi

(Jogiyanto, 2017:648)

b. *Market Model*

Perhitungan *return* ekspektasi dengan model pasar (*market model*) ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu (1) membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan (2) menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela (Jogiyanto, 2014). Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan sebagai berikut:

$$R_{i,j} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{m,j} + \varepsilon_{i,j}$$

(Jogiyanto, 2017:653)

Keterangan:

- $R_{i,j}$: *Return* realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j
 α_i : *Intercept* untuk sekuritas ke-i
 β_i : Koefisien *slope* yang merupakan Beta dari sekuritas ke-i
 $R_{m,j}$: *Return* indeks pasar
 $\varepsilon_{i,j}$: Kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

c. *Market-Adjusted Model*

Model yang disesuaikan pasar (*market adjusted model*) menganggap penduga terbaik untuk mengestimasi *return* ekspektasi adalah *return* indeks pasar atau Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Dengan menggunakan model ini,

tidak diperlukan periode estimasi karena menganggap *return* sekuritas yang diestimasi sama dengan *return* indeks pasar. Persamaannya adalah:

$$E_{R_{i,t}} = R_{mt} \text{ (expected return = market return)}$$

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

(Jogiyanto, 2017)

Keterangan :

R_{mt} : *Return* pasar pada periode ke-t

$IHS G_t$: Indeks Harga Saham Gabungan periode ke-t.

$IHS G_{(t-1)}$: Indeks Harga Saham Gabungan pada periode t-1

2.1.3. Aksi Korporasi (*Corporate Action*)

Corporate action adalah tindakan atau aksi korporasi emiten (perusahaan *go public*) yang berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar maupun terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan di bursa (Situmorang, P (2008:145). Menurut Rahmah (2019:288) aksi korporasi merupakan kegiatan emiten yang dapat mempengaruhi struktur, posisi, kepemilikan atau jumlah efek yang beredar maupun mempengaruhi harga efek di pasaran. Aksi korporasi dapat mempengaruhi jumlah saham yang beredar, kepemilikan saham, serta berpengaruh terhadap pergerakan harga saham.

Berdasarkan teori sinyal aksi korporasi merupakan suatu sinyal atau informasi yang disampaikan pihak manajemen perusahaan kepada publik. Aksi korporasi dianggap sebagai sinyal yang menggambarkan keadaan perusahaan saat

ini dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Hal tersebut tentunya akan menimbulkan reaksi di pasar modal (Maghfiroh, 2021).

Beberapa bentuk aksi korporasi yang umumnya dilakukan emiten antara lain adalah pembagian dividen baik tunai maupun saham, pemecahan saham (*stock split*) atau penyatuan saham (*reverse split*), saham bonus, penawaran umum terbatas (*right issue*), dan pembelian kembali saham (*stock buyback*), merger, akuisisi, *spin off*, penawaran umum perdana (*initial public offering-IPO*), *secondary offering*, maupun *additional listing* seperti *private placement*, konversi saham baik dari waran, rights, ataupun obligasi (Denadia, 2021).

Aksi korporasi memiliki pengaruh signifikan terhadap jumlah saham beredar, komposisi dari kepemilikan saham, jumlah saham yang akan dimiliki pemegang saham, dan pengaruhnya terhadap pergerakan harga saham. Oleh karena itu, para pemegang saham diharapkan dapat memperhatikan dampak dari aksi korporasi yang dilakukan perusahaan agar pemegang saham akan memperoleh keuntungan dengan melakukan tindakan yang sesuai (Sanjaya, 2020).

Pihak-pihak yang berkepentingan akan mencermati dengan seksama setiap langkah yang dilakukan manajemen emiten dalam proses aksi korporasi baik sejak rencana hingga proses pelaksanaannya (Sanjaya, 2020). Pemegang saham berkepentingan dengan aksi korporasi karena beberapa hal seperti:

1. Perubahan komposisi kepemilikan dan dilusi saham

Sebuah aksi korporasi dapat mengakibatkan berubahnya komposisi pemegang saham serta dapat berakibat menurunnya persentase kepemilikan (dilusi saham)

2. Dana tambahan

Pemegang saham tidak selalu memiliki dana tambahan untuk turut-serta dalam sebuah aksi korporasi

3. Perubahan pemodalannya perusahaan

Aksi korporasi yang menyangkut perubahan saham dapat berakibat pada perubahan pada sisi modal sendiri (ekuitas), dan dapat berdampak pada perubahan pada indikator-indikator yang berkaitan dengan permodalan

4. Jumlah saham beredar

Jumlah saham yang beredar dapat berubah (bertambah atau berkurang) di pasar. Hal tersebut tentu saja dapat berpengaruh terhadap kinerja saham atau likuiditas perdagangan saham

5. Harga saham

Aksi korporasi dapat berpengaruh terhadap harga saham, dimana harga saham merupakan perhatian utama bagi pemegang saham khususnya investor yang aktif

6. Dividen

Bagi pemegang saham, aksi korporasi dapat berakibat pada meningkatnya kinerja perusahaan yang berujung pada peningkatan profitabilitas yang berarti peluang dividen yang lebih besar

7. Likuiditas Saham

Hal ini mencerminkan laju perdagangan saham atau sejauh mana suatu saham aktif atau tidaknya diperdagangkan

8. Strategi Investasi

Setiap investor baik institusi maupun perorangan memiliki preferensi berbeda baik terhadap peluang keuntungan (*return*) maupun potensi kerugian atau resiko (*risk*)

9. Portfolio Investasi

Manajer investasi suatu portofolio atau reksadana berkepentingan meningkatkan nilai portofolio investasi yang dikelolanya.

2.1.4. Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Menurut Jogiyanto (2014:649) pemecahan saham (*stock split*) berarti memecah selebar saham menjadi n lembar saham. Pemecahan saham merupakan suatu aksi korporasi yang dilakukan oleh emiten dengan memecah nilai sahamnya menjadi nilai nominal yang lebih kecil. Harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah $1/n$ dari harga sebelumnya. *Stock Split* berarti menambah atau mengurangi jumlah lembar saham tanpa mengubah nilai pasai pasar bisnis atau investor saat ini (Maingi & Waweru, 2022). Perusahaan melakukan *stock split* ketika harga saham dirasa sudah cukup tinggi sehingga investor kesulitan untuk berinvestasi (Duarsa dan Wirama, 2018). *Stock split* dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan untuk menarik minat calon investor dalam melakukan investasi. *Stock split* merupakan salah satu aksi korporasi yang paling banyak dilakukan perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Menurut Fahmi (2013:137) tujuan perusahaan melakukan *stock split* adalah peningkatan likuiditas saham di pasar bursa dan memberi kesempatan investor kecil untuk bisa membeli saham dengan harga yang lebih rendah dibandingkan harga saham sebelum *stock split*. Dengan begitu, *stock*

split akan membuat saham menjadi lebih likuid, namun *stock split* tidak memiliki nilai ekonomis (*stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan).

2.1.4.1. Jenis – Jenis *Stock Split*

Terdapat dua jenis *stock split* (pemecahan saham) yang dapat dilakukan menurut Samsul, (2015:145), yaitu:

1. Pemecahan naik (*split up* atau *forward split*)

Pemecahan naik adalah penurunan nilai nominal per lembar saham sehingga mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya, satu lembar saham dipecah menjadi dua, hal ini berarti setiap satu lembar lama akan ditukar menjadi dua lembar saham yaitu dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, 1:10, dan sebagainya.

2. Pemecahan turun (*split down* atau *reverse split*)

Pemecahan turun adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya, lima lembar saham dipecah menjadi satu, hal ini berarti untuk setiap lima lembar saham akan ditukarkan dengan satu lembar saham baru yaitu dengan faktor pemecahan 5:1, 10:1, dan sebagainya.

2.1.4.2. Teori Motivasi *Stock Split*

Terdapat dua teori motivasi mengenai pemecahan saham menurut Abdul (2015:142) yaitu *signalling theory* dan *optimal trading range theory*.

1. Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal atau *signalling theory* pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi)

memberikan suatu syarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). *Signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2019:500). Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan.

Menurut Jogiyanto (2013:594) teori ini menjelaskan bahwa pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang positif karena manajer 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. Jika pasar bereaksi pada waktu pengumuman *stock split*, bukan berarti bahwa pasar bereaksi karena informasi *stock split* tersebut yang tidak mempunyai nilai ekonomis, tetapi bereaksi karena mengetahui prospek perusahaan di masa depan yang disinyalkan melalui *stock split*.

Pemecahan saham memerlukan biaya, oleh karena itu hanya perusahaan yang memiliki prospek bagus saja yang mampu melakukan pemecahan saham. Jika kondisi perusahaan tidak bagus, maka perusahaan tidak akan melakukan pemecahan saham (Putra, 2013).

2. *Optimal Trading Range Theory*

Optimal trading range theory menyebutkan bahwa perusahaan melakukan *stock split* dikarenakan harga saham yang terlalu tinggi sehingga berpengaruh pada likuiditas saham. Menurut Azhar et al (2013) harga saham yang

terlalu tinggi sebelum pemecahan saham membuat investor kurang tertarik untuk memperdagangkan saham. Akibatnya, lebih sedikit transaksi perdagangan terjadi dan mengurangi likuiditas saham. Saham yang menurut investor terlalu mahal akan turun harganya akibat pemecahan saham, sehingga perdagangan saham menjadi lebih banyak dan likuiditas meningkat.

Yuhendri dan Azizah (2019) menyatakan bahwa *Trading Range Theory* adalah upaya manajemen untuk menata kembali harga per lembar saham pada batas-batas harga yang lebih rendah. Alasan dilakukannya pemecahan saham adalah karena adanya motivasi atau dukungan dari para praktisi yang memiliki anggapan bahwa saham memiliki harga yang optimal. Perusahaan akan melakukan *stock split* atau pemecahan saham apabila harga saham perusahaan tersebut sudah tinggi dan tidak berada dalam rentang harga yang optimal sehingga sulit untuk diperdagangkan

Yuhendri dan Azizah (2019) mengemukakan bahwa teori ini menyatakan *stock split* akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Penyebab kurang aktifnya saham diperdagangkan adalah harga saham yang terlalu tinggi. Ketika harga saham tinggi maka permintaan terhadap pembelian saham tersebut akan menurun atau saham tidak likuid. Penurunan permintaan saham dikarenakan tidak semua investor tertarik untuk membeli saham dengan harga yang terlalu tinggi, terutama investor perorangan yang memiliki tingkat dana yang terbatas.

Dari pengertian – pengertian, *trading range theory* diatas, dapat disimpulkan bahwa alasan suatu emiten melakukan *stock split* adalah untuk

mengontrol harga saham suatu perusahaan agar tetap pada *range* yang optimal sehingga akan lebih banyak lagi investor kecil yang membeli saham yang menyebabkan meningkatnya jumlah pemegang saham, *stock split* juga akan meningkatkan likuiditas saham. Apabila harga saham suatu perusahaan terlampaui tinggi maka akan terjadi penurunan permintaan dari investor terhadap saham tersebut, terutama tipe investor perorangan yang memiliki tingkat dana yang terbatas.

2.1.4.3. Tujuan *Stock Split*

Kebijakan melaksanakan penerbitan *stock split* dilandasi oleh berbagai tujuan. Secara umum tujuan suatu perusahaan menerapkan kebijakan *stock split*, menurut Fahmi (2015:118) yaitu:

1. Untuk menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga tidak membartakan publik untuk membeli/memiliki saham tersebut.
2. Mempertahankan tingkat likuiditas saham.
3. Menarik investor yang berpotensi lebih banyak untuk memiliki saham tersebut
4. Menarik minat investor kecil untuk memiliki saham tersebut, karena jika harga saham terlalu mahal, dana yang dimiliki investor kecil tidak dapat menjangkaunya.
5. Menambah jumlah saham beredar.
6. Memperkecil risiko yang akan terjadi, terutama bagi investor yang ingin memiliki saham tersebut dengan kondisi harga saham yang rendah.
7. Menerapkan diversifikasi investasi.

Sedangkan, tujuan perusahaan melakukan *stock split*, menurut (Hadi, Nor, 2013:85) antara lain:

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

Dapat disimpulkan bahwa perusahaan melakukan *stock split* untuk mencapai berbagai macam tujuan yang telah dipaparkan diatas dengan pertimbangan dari manajemen perusahaan.

2.1.4.4. Manfaat *Stock Split*

Menurut Fahmi (2013:89), beberapa pelaku pasar khususnya para emiten mempunyai pendapat bahwa *stock split* memiliki berbagai macam manfaat diantaranya adalah:

1. Harga saham yang lebih rendah setelah *stock split* akan meningkatkan daya tarik investor untuk membeli sejumlah saham yang lebih besar sehingga dapat mengubah investor *odd lot* menjadi investor *round lot*.
2. Meningkatkan daya tarik investor kecil untuk melakukan investasi.
3. Meningkatkan jumlah pemegang saham sehingga pasar akan menjadi likuid.
4. Sinyal yang positif bagi pasar bahwa kinerja manajemen perusahaan bagus dan memiliki prospek yang baik.

Sedangkan menurut McGough (1993) manfaat yang pada umumnya diperoleh dari peristiwa pemecahan saham yaitu:

1. Menurunkan harga saham yang kemudian akan membantu meningkatkan daya tarik investor

2. Membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan
3. Mengubah para investor *odd lot* (investor yang membeli saham dibawah 1 lot/500 lembar) menjadi investor *round lot* (investor yang membeli saham minimal 1 lot/500 lembar)

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *stock split* memberikan banyak manfaat bagi perusahaan sehingga layak untuk dilakukan oleh para emiten.

2.2. Kajian Empiris

Berikut ini adalah rekapitulasi penelitian empiris terdahulu yang relevan dengan penelitian penulis sebagai pendukung pelaksanaan penelitian ini.

1. Deasy Lestari Kusnandar dan Vivi Indah Bintari (2020) “Perbandingan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19” menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan secara statistik sebelum dan sesudah pengumuman perubahan waktu perdagangan atas transaksi bursa.
2. Devy Putri Milanda dan Taufan Adi Kurniawan (2020) “Analisis Komparatif *Return* Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Harbolnas Pada Perusahaan Dagang yang Terdaftar di BEI” menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan *abnormal return* saham dan aktivitas volume perdagangan saham (TVA) antara periode sebelum dan sesudah Harbolnas 12 Desember 2019.
3. Dyah Dwi Zubaidah (2016) “Pengaruh Pengumuman Pemberlakuan Larangan Ekspor Mineral dan Batu Bara (Minerba) Mentah Terhadap Reaksi Pasar Saham Sektor Pertambangan” menyimpulkan bahwa pasar bereaksi normal,

tidak ada perbedaan yang berarti pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah kebijakan larangan ekspor diterapkan serta tidak adanya perbedaan *abnormal return* yang berarti dikarenakan peraturan ini telah diketahui jauh-jauh hari oleh investor.

4. Mohammad Arridho Nur Amin (2022) “Analisis *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Setelah Pengumuman Dividen PT. Kalbe Farma Saat Pandemi Covid-19” menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman dividen. Pada *trading volume activity* menunjukkan penurunan setelah pelaksanaan dividen, namun perlahan naik hingga H+5 menunjukkan kenaikan yang signifikan.
5. M Minhaj Awabi (2022) “Analisis *abnormal return* sebelum dan sesudah melakukan *corporate action stock split* maupun *right issue*” menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *right issue*. Namun, terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*.
6. Hadi Lukito dan Damayanti (2023) “Analisis Komparatif *Trading Volume Activity*, *Abnormal Return*, dan *Bid-Ask Spread* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021” menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *trading volume activity* dan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. Namun terdapat perbedaan signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah

stock split pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021.

7. Anita, Nik Amah, dan M. Agus Sudrajat (2021) “Analisis Komparasi Harga Saham, *Abnormal Return*, dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Pemilu Serentak 17 April 2019” menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan pada pergerakan rata-rata harga saham dan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pemilu serentak 17 April 2019. Namun terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah pemilu Serentak 17 April 2019.
8. Ibnu Khajar, (2016) “Analisis *Stock Split* Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan, Indeks LQ-45 Periode 2010- 2016” menyimpulkan bahwa harga saham naik setelah *stock split*, namun volume perdagangan menurun setelah *stock split*.
9. Indra Saputra (2016) “Analisis Perbedaan Rata-rata *Trading Volume Activity* Saham Sebelum dan Sesudah Pemilu Presiden dan Wakil Presiden Tahun 2014 (Event Study pada Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 29 Juni – 19 Juli 2014)” menyimpulkan bahwa secara empiris tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity*. Artinya, tidak ada pengaruh dari pemilu Presiden dan Wakil Presiden tahun 2014 terhadap *trading volume activity* saham karena investor memilih untuk menahan saham mereka dan berharap akan mendapat *return* yang lebih besar sesudah terjadinya pemilu.
10. Justice Qayyima Winkasari, Yuli Soesetio, dan Lisa Rahayu Ningsih (2019) “Analisis *Abnormal Return Saham* Bulan Ramadhan” menyimpulkan bahwa

kondisi rata-rata kumulatif *abnormal return* mengalami fluktuasi, dimana rata-rata *abnormal return* tertinggi pada Bulan Rabiul Awal dan terendah pada Bulan Safar. Tidak ditemukan adanya perbedaan signifikan pada Bulan Ramadhan, sehingga disimpulkan tidak terjadi *Ramadhan effect* pada *abnormal return* emiten indeks Kompas 100 di BEI.

11. Sahari Rumatumia, Nur Hidayati, dan Junaidi (2021) “Analisis Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kembali Saham (*Buyback*) Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019” menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *buyback* dan *trading volume activity Kolmogorov-smirnov* sebelum dan sesudah pengumuman *buyback*.
12. I Gusti Bagus Yoga Pramana Putra dan Anak Agung Gede Suarjaya (2020). “*Analysis of Market Reaction to Announcement of Stock Split*” menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split* pada tahun 2019.
13. Rizky Lubis (2023) “*Analysis of The Capital Market Reaction to The Announcement of The Stock Split*” menyimpulkan bahwa pengumuman *stock split* berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*, harga saham, dan *trading volume activity*.
14. Fransisca Kristiastuti dan Utari Kartika Sari (2021) “Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Penetapan Undang Undang Cipta Kerja Tahun 2020” menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada saham perusahaan sektor manufaktur yang terindeks LQ45 sebelum dan

sesudah penetapan UU Cipta Kerja hal ini karena dampak dari UU Cipta Kerja baru bisa dirasakan secara jangka panjang.

15. Mentari Permata Suci (2021) “Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pengumuman *Merger* Bank Syariah (*Event Study* pada Saham BRI Syariah)” menyimpulkan bahwa ditemukan perbedaan secara statistik pada *abnormal return*. Namun tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity*, informasi yang disampaikan tidak merubah reaksi yang berupa keputusan investor untuk berinvestasi.
16. Supriati, Enggar Diah Puspa Arum, dan Gandy Maulana Zulma (2021) “Dampak Opini Audit Terhadap Reaksi Pasar Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” menyimpulkan bahwa Pengumuman opini audit wajar tanpa pengecualian tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hal ini menunjukkan pengumuman opini wajar tanpa pengecualian belum cukup untuk menjadi berita baik (*good news*) bagi investor.
17. Abigael Yunita Puspasari (2017) “Reaksi Investor Terhadap Pengesahan Undang-Undang *Tax Amnesty*” menyimpulkan bahwa tidak ada perubahan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengesahan Undang-Undang *Tax Amnesty* tanggal 1 Juli 2016.
18. Erna Handayani, Alni Rahmawati, dan Eko Haryanto (2020) “*Abnormal Return of Indonesian Banking Shares in the time of covid-19: An event study on the announcement of government regulation, POJK 11 of 2020*” menyimpulkan bahwa kebijakan POJK No.11 Tahun 2020 belum mampu menggeser

pesimisme pasar modal yang bergerak negatif seiring terjadinya pandemi di Indonesia, *abnormal return* negatif ini masih terjadi sejak awal pandemi.

19. Wissem Daadaa (2016) “*Abnormal Return, Market Reaction around Rating Announcement in Tunisian Stock Market*” menyimpulkan bahwa pasar hanya bereaksi pada pengumuman penurunan peringkat dan tidak bereaksi pada pengumuman peningkatan peringkat. Tidak terdapat *abnormal return* di sekitar tanggal pengumuman.
20. Kadek Teja Bawa Putra dan Ida Bagus Badjra (2021) “*Abnormal Return of Stocks During Stock Split Announcement (Empirical Study at Indonesia Stock Exchange in 2019)*” menyimpulkan bahwa tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan pada pengumuman *stock split* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019.
21. Steven Lesmana dan Sumani (2022) “*Abnormal Return Analysis Before and After General Election in Asia*” menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada *abnormal return* saham sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan umum di Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Pakistan.
22. Fadrul, Nur Fadrih Asyik, Mimelientesa I, Irena Shannan Jessica, dan Erwin Febriansyah (2020) “*Abnormal Return and Trading Volume of Activity Announcement in Property Tax Amnesty in Indonesian*” menyimpulkan bahwa tidak terdapat reaksi pasar pada pengumuman *tax amnesty* periode ketiga.
23. Kesuma Satria dan Adnan (2018) “*Analisis Peristiwa Stock Split Terhadap Harga Saham, Likuiditas Saham, dan Abnormal Return. (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)*” menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada harga

saham, likuiditas saham, dan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

24. Doddy Setiawan, Santoso Tri Hananto, dan Phua Lian Kee (2011) “*An Analysis of Market Reaction to Chief Executive Turnover Announcement in Indonesia: A Trading Volume Approach*” menyimpulkan bahwa tidak ada reaksi pasar terhadap pengumuman tersebut. Pasar tidak bergantung pada rilis informasi tersebut untuk melakukan investasi.
25. Reza Kusuma Dewi, Erwin Budianto, dan Dhevyanto (2022) “*Analysis of Abnormal Return and Trading Volume Activity Before and After the LQ45 Company Cash Dividend Announcement for the 2020 Period*” menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pembagian dividen tunai perusahaan LQ45 periode 2020. Namun terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai perusahaan LQ45 periode 2020.
26. Jatmiko, Manahov, dan Obiosa (2014) “*Does capital market reaction to non-economic factors generate abnormal returns?*” menyimpulkan bahwa terdapat *abnormal return* yang signifikan pada hari pertama sebelum peristiwa periode pertama. Terdapat *abnormal return* yang signifikan pada hari pertama dan ketiga setelah tanggal peristiwa periode kedua. Hasil penelitian ini menunjukkan tidak ada perbedaan AAR yang signifikan antara periode pertama dan periode kedua. Penelitian terdahulu yang relevan dengan rencana penelitian penulis disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 2.1

Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis

NO	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
1	Deasy Lestari Kusnandar dan Vivi Indah Bintari (2020) "Perbandingan <i>Abnormal Return Saham</i> Sebelum dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19"	<i>Event study, return saham</i>	<i>trading volume activity, stock split</i> , periode penelitian	terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> yang signifikan secara statistik sebelum dan sesudah pengumuman perubahan waktu perdagangan atas transaksi bursa	Jurnal Pasar Modal dan Bisnis (JUMBO) Vol. 5, No.3, Hal: 439-444. E-ISSN 2502-4175
2	Devy Putri Milanda dan Taufan Adi Kurniawan (2020) "Analisis Komparatif <i>Return Saham dan Volume Perdagangan Saham</i> Sebelum dan Sesudah Harbolnas Pada Perusahaan Dagang yang Terdaftar di BEI"	volume perdagangan saham atau <i>trading volume activity, event study</i>	<i>return saham</i>	tidak ada perbedaan signifikan <i>abnormal return saham</i> dan aktivitas volume perdagangan saham (TVA) antara periode sebelum dan sesudah Harbolnas 12 Desember 2019	Akmenia: Jurnal Akuntansi dan Manajemen Vol.17, No.2
3	Dyah Dwi Zubaidah (2016) "Pengaruh Pengumuman Pemberlakuan Larangan Ekspor Mineral dan Batu Bara (Minerba) Mentah Terhadap Reaksi Pasar Saham Sektor Pertambangan"	volume perdagangan saham atau <i>trading volume activity, return saham</i>	subjek penelitian, tahun penelitian	pasar bereaksi normal, tidak ada perbedaan yang berarti pada <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah kebijakan larangan ekspor diterapkan serta tidak adanya perbedaan <i>abnormal return</i> yang berarti dikarenakan peraturan ini telah diketahui jauh-jauh hari oleh investor.	Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya Vol. 4, No.2

NO	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
4	Mohammad Arridho Nur Amin (2022) “Analisis <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Setelah Pengumuman Dividen PT. Kalbe Farma Saat Pandemi Covid-19”	volume perdagangan saham atau <i>trading volume activity</i> , return saham	subjek penelitian, tahun penelitian, <i>stock split</i>	terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> sebelum dan setelah pengumuman dividen. Pada <i>trading volume activity</i> menunjukkan penurunan setelah pelaksanaan dividen, namun perlahan naik hingga H+5 menunjukkan kenaikan yang signifikan.	<i>Creative Research Management Journal</i> . Vol.5, No.1 ISSN 2621-10992
5	M Minhaj Awabi (2022) “Analisis <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah melakukan <i>corporate action stock split</i> maupun <i>right issue</i> ”	<i>return</i> saham, <i>stock split</i> , <i>corporate action</i>	<i>right issue</i> , <i>trading volume activity</i> , periode penelitian	tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah perusahaan melakukan <i>right issue</i> . Namun, terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah perusahaan melakukan <i>stock split</i> .	Jurnal Ilmu Manajemen. Vol. 11, No.1 Hal: 200-210
6	Hadi Lukito dan Damayanti (2023) “Analisis Komparatif <i>Trading Volume Activity</i> , <i>Abnormal Return</i> , dan <i>Bid-Ask Spread</i> Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021”	volume perdagangan saham atau <i>trading volume activity</i> , <i>return</i> , <i>stock split</i>	<i>Bid ask spread</i> , tahun penelitian	tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata <i>trading volume activity</i> dan <i>bid-ask spread</i> sebelum dan sesudah <i>stock split</i> pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. Namun terdapat perbedaan signifikan rata-rata <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah <i>stock split</i> pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021.	Bisman (Bisnis dan Manajemen): The Journal of Business and Management . Bisman: Vol.6, No. 1
7	Anita, Nik Amah, dan M. Agus Sudrajat	volume perdagangan saham atau	harga saham, tahun	tidak ada perbedaan signifikan pada pergerakan rata-rata	Prosiding (Seminar Inovasi Manajemen

NO	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
	(2021) “Analisis Komparasi Harga Saham, <i>Abnormal Return</i> , dan <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Sesudah Pemilu Serentak 17 April 2019”	<i>trading volume activity</i> , <i>return saham</i> , analisis komparasi	penelitian, <i>stock split</i>	harga saham dan rata-rata <i>abnormal return</i> . Namun terdapat perbedaan signifikan rata-rata <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah pemilu serentak 17 April 2019	Bisnis dan Akuntansi) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas PGRI Madiun Vol.2 ISSN Online 2686-1771.
8	Ibnu Khajar, (2016) “Analisis <i>Stock Split</i> Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan, Indeks LQ-45 Periode 2010-2016”	volume perdagangan saham, <i>stock split</i>	harga saham, tahun penelitian, subjek penelitian	harga saham naik setelah <i>stock split</i> , namun volume perdagangan menurun setelah <i>stock split</i>	Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol.20 No.3, Hal: 395-40.
9	Indra Saputra (2016) “Analisis Perbedaan Rata-rata <i>Trading Volume Activity</i> Saham Sebelum dan Sesudah Pemilu Presiden dan Wakil Presiden Tahun 2014 (<i>Event Study</i> pada Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 29 Juni – 19 Juli 2014)”	<i>trading volume activity</i> , uji beda, <i>event study</i>	<i>return saham</i> , tahun penelitian, subjek penelitian, <i>stock split</i>	secara empiris tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>trading volume activity</i> . Artinya, tidak ada pengaruh dari pemilu Presiden dan Wakil Presiden tahun 2014 terhadap <i>trading volume activity</i> saham	Dinamika Ekonomi, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vol.9 No.1
10	Justice Qayyima Winkasari, Yuli Soesetio, dan Lisa Rahayu Ningsih (2019) “Analisis <i>Abnormal Return</i> Saham Bulan Ramadhan”	<i>abnormal return</i>	tahun penelitian, <i>stock split</i> , <i>trading volume activity</i>	kondisi rata-rata kumulatif <i>abnormal return</i> mengalami fluktuasi, dimana rata-rata <i>abnormal return</i> tertinggi pada Bulan Rabiul Awal dan terendah pada Bulan Safar. Tidak ditemukan adanya perbedaan signifikan pada Bulan	Akuntabel Vol. 16, No.1, Hal: 69-80 ISSN Print: 0216-7743 ISSN Online: 2528-113

NO	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
				Ramadhan, sehingga disimpulkan tidak terjadi Ramadhan effect pada <i>abnormal return</i> emiten indeks Kompas 100 di BEI.	
11	Sahari Rumatumia, Nur Hidayati, dan Junaidi (2021) “Analisis Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kembali Saham (<i>Buyback</i>) Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019”	<i>trading volume activity, event study, uji beda, return saham</i>	<i>buyback saham, tahun penelitian, stock split</i>	terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>buyback</i> dan <i>trading volume activity</i> <i>Kolmogorov-smirnov</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>buyback</i> .	E-JRA Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang Vol.10 No.01
12	I Gusti Bagus Yoga Pramana Putra dan Anak Agung Gede Suarjaya (2020). “ <i>Analysis of Market Reaction to Announcement of Stock Split</i> ”	<i>Return saham, stock split, uji beda, event study</i>	<i>trading volume activity, tahun penelitian, subjek penelitian, event period</i>	tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap <i>abnormal return</i> saham sebelum dan sesudah <i>stock split</i> pada tahun 2019	<i>American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)</i> Vol.4, No.6, Hal:114-120
13	Rizky Lubis (2023) “ <i>Analysis of The Capital Market Reaction to The Announcement of The Stock Split</i> ”	<i>Return saham, trading volume activity, stock split, event study</i>	harga saham, tahun penelitian	pengumuman <i>stock split</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>abnormal return</i> , harga saham, dan <i>trading volume activity</i> .	Jurnal Ipteks Terapan: <i>Research Of Applied Science And Education</i> Vol. 17 No. 3
14	Fransisca Kristiastuti dan Utari Kartika Sari (2021) “Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Penetapan	<i>abnormal return</i>	<i>trading volume activity, stock split, tahun penelitian, subjek penelitian, UU Cipta Kerja</i>	tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> pada saham perusahaan sektor manufaktur yang terindeks LQ45 sebelum dan sesudah	Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 17, No. 2 p-ISSN: 0216-1249 e-ISSN: 2541-4100

NO	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
	Undang Undang Cipta Kerja Tahun 2020”			penetapan UU Cipta Kerja	
15	Mentari Permata Suci (2021) “Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pengumuman Merger Bank Syariah (<i>Event Study</i> pada Saham BRI Syariah)”	<i>Return</i> saham, <i>trading volume activity</i> , <i>event study</i> , <i>signalling theory</i> , <i>corporate action</i>	<i>merger, stock split</i> , subjek penelitian, tahun penelitian	ditemukan perbedaan secara statistik pada <i>abnormal return</i> . Namun tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada <i>trading volume activity</i>	Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Sosial (EMBISS) Vol.1, No.4, Hal: 340-352. E-ISSN: 2747-0938
16	Supriati, Enggar Diah Puspa Arum, dan Gandy Maulana Zulma (2021) “Dampak Opini Audit Terhadap Reaksi Pasar Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”	<i>abnormal return</i>	opini audit wajar tanpa pengecualian, <i>trading volume activity, stock split</i> , subjek penelitian, tahun penelitian	opini audit wajar tanpa pengecualian tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i> pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan Vol. 16 No.1 p ISSN: 1858-2214 e-ISSN: 2654-7880
17	Abigael Yunita Puspasari (2017) “Reaksi Investor Terhadap Pengesahan Undang-Undang <i>Tax Amnesty</i> ”	<i>Return</i> saham, <i>event study</i> , <i>signalling theory</i>	Undang-Undang <i>Tax Amnesty, Stock split, trading volume activity</i> , tahun penelitian	tidak ada perubahan abnormal return sebelum dan sesudah pengesahan Undang-Undang <i>Tax Amnesty</i> tanggal 1 Juli 2016	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 6, No.4 ISSN: 2640-0585
18	Erna Handayani, Alni Rahmawati, dan Eko Haryanto (2020) “ <i>Abnormal Return of Indonesian Banking Shares in the time of covid-19: An</i>	<i>Return</i> saham, <i>event study</i> , uji beda, <i>signalling theory</i>	POJK No..11 Tahun 2020, <i>stock split, trading volume activity</i> , tahun penelitian, subjek penelitian	kebijakan POJK No.11 Tahun 2020 belum mampu menggeser pesimisme pasar modal yang bergerak negatif seiring terjadinya pandemi di Indonesia, <i>abnormal return</i> negatif ini	<i>International Journal of Research in Business and Social Science</i> Vol .9, No.7, Hal: 108-114 ISSN: 2147-4478

NO	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
	<i>event study on the announcement of government regulation, POJK 11 of 2020</i>			masih terjadi sejak awal pandemi.	
19	Wissem Daadaa (2016) “ <i>Abnormal Return, Market Reaction around Rating Announcement in Tunisian Stock Market</i> ”	<i>Event study, return saham, uji beda, signalling theory</i>	<i>trading volume activity, rating announcement, stock split, tahun penelitian, subjek penelitian</i>	pasar hanya bereaksi pada pengumuman penurunan peringkat dan tidak bereaksi pada pengumuman peningkatan peringkat. Tidak terdapat <i>abnormal return</i> di sekitar tanggal pengumuman	<i>International Journal of Economics and Finance</i> ; VOL. 8, No.7 ISSN: 1916-9728
20	Kadek Teja Bawa Putra dan Ida Bagus Badjra (2021) “ <i>Abnormal Return of Stocks During Stock Split Announcement (Empirical Study at Indonesia Stock Exchange in 2019)</i> ”	<i>Corporate action, stock split, return saham, uji beda</i>	<i>trading volume activity, tahun penelitian</i>	tidak terdapat <i>abnormal return</i> yang signifikan pada pengumuman <i>stock split</i> di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019	<i>American Journal of Humanities and Social Research (AJHSSR)</i> Vol.5, No.4, Hal: 509-516 e-ISSN: 2378-703
21	Steven Lesmana dan Sumani (2022) “ <i>Abnormal Return Analysis Before and After General Election in Asia</i> ”	<i>Return saham, uji beda, event study</i>	<i>general election, stock split, trading volume activity, tahun penelitian</i>	tidak terdapat perbedaan signifikan pada <i>abnormal return</i> saham sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan umum di Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Pakistan.	<i>The Winners</i> , Vol. 23 No. 2, Hal: 113 P-ISSN: 1412-1212 E-ISSN: 2541-2388
22	Fadrul, Nur Fadrijh Asyik, Mimelientesa I, Irena Shannan Jessica, dan Erwin Febriansyah (2020)	<i>Return saham, Trading Volume activity, event study</i>	<i>stock split, tahun penelitian, subjek penelitian, pengumuman property tax amnesty</i>	tidak terdapat reaksi pasar pada pengumuman <i>tax amnesty</i> periode ketiga.	<i>Journal of Applied Business and Technology (JABT)</i> Vol.1, No.1, Hal: 14–25

NO	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
	“ <i>Abnormal Return and Trading Volume of Activity Announcement in Property Tax Amnesty in Indonesian</i> ”				
23	Kesuma Satria dan Adnan (2018) "Analisis Peristiwa <i>Stock Split</i> Terhadap Harga Saham, Likuiditas Saham, dan <i>Abnormal Return</i> . (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)	<i>Corporate action, return saham, event study, likuiditas saham</i>	subjek penelitian, tahun penelitian, likuiditas saham, harga saham	tidak terdapat perbedaan signifikan pada harga saham, likuiditas saham, dan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa <i>stock split</i> .	Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA) Vol. 3, No. 3, Hal: 364-384 E-ISSN 2581-1002
24	Doddy Setiawan, Santoso Tri Hananto, dan Phua Lian Kee (2011) “ <i>An Analysis of Market Reaction to Chief Excecutive Turnover Announcement in Indonesia: A Trading Volume Approach</i> ”	<i>Trading Volume, signallyng theory, uji beda</i>	<i>Chief Executive Officer, Turnover, Succession Process, stock split, return saham</i>	tidak ada reaksi pasar terhadap pengumuman tersebut. Pasar tidak bergantung pada rilis informasi tersebut untuk melakukan investasi.	<i>Journal of Business & Economics Research</i> (JBER) Vol.9, No.11, Hal:63
25	Reza Kusuma Dewi, Erwin Budianto, dan Dhevyanto (2022) “ <i>Analysis of Abnormal Return and Trading Volume</i>	<i>Abnormal Return, Trading Volume Activity</i>	<i>Cash Dividend, Cash Dividend Announcement, LQ45 Company</i>	tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah pengumuman pembagian dividen tunai perusahaan LQ45 periode 2020. Namun terdapat	<i>Journal Of Humanities, Social Sciences And Business</i> (JHSSB) Vol.2, No.1

NO	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
	<i>Actity Before and After the LQ45 Company Cash Dividend Announcement for the 2020 Period</i>			perbedaan rata-rata <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai perusahaan LQ45 periode 2020.	
26	Jatmiko, Manahov, dan Obiosa (2014) “Does capital market reaction to non-economic factors generate abnormal returns?”	<i>Return saham, Trading Volume Activity, signallyng theory, uji beda</i>	<i>Eid al-Fitr, Christmas, stock split</i>	tidak ada perbedaan AAR yang signifikan antara periode pertama dan periode kedua.	<i>Investment Management and Financial Innovations, Vol.11, No.4</i>

Shinta Az Zahra Zaki (202Z) 203403034

Analisis Komparatif Likuiditas Saham dan *Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Split* (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)

2.3. Kerangka Pemikiran

Seperti pasar pada umumnya, di dalam pasar modal terdapat penjual, pembeli, barang yang diperjualbelikan, serta terjadi interaksi didalamnya. Dengan adanya pasar modal, perusahaan dapat menjual sebagian sahamnya ke publik sehingga investor bisa berinvestasi dan perusahaan dapat mengembangkan kegiatan usahanya.

Dalam melakukan investasi, investor selalu memperhitungkan antara besarnya risiko dan juga *return* yang diterimanya. Investor akan selalu bertindak agar dapat memperoleh *return* yang maksimal dan meminimalkan risiko yang akan ditanggung. Pasar modal menyediakan berbagai informasi yang bisa diakses oleh investor sebagai dasar pertimbangan untuk mendapatkan keputusan. Salah satu

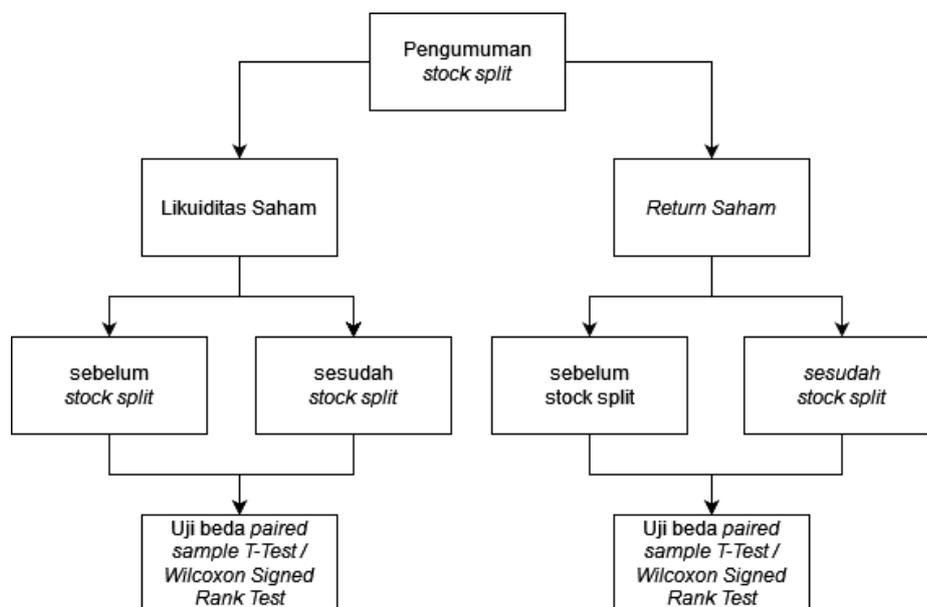
informasi yang tersedia di pasar modal adalah *corporate action* atau aksi korporasi. Dalam penelitian ini, penulis memfokuskan pada aksi korporasi berupa peristiwa pemecahan saham (*stock split*).

Stock split merupakan pemecahan suatu saham yang terlalu tinggi sehingga menghasilkan harga baru yang lebih murah dengan harapan transaksi saham semakin banyak. *Trading volume activity* merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar (Alexander & Kadafi, 2018). Jika investor menganggap *stock split* sebagai suatu sinyal positif, maka reaksi investor dapat dilihat dari aktivitas pembelian maupun penjualan saham di sekitar tanggal pengumuman *stock split*. Pemecahan saham mengakibatkan bertambahnya volume perdagangan saham dan jumlah pemegang saham, peningkatan *trading volume activity* menjadi dasar bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan. *Trading range theory* menyatakan bahwa *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan akan meningkatkan likuiditas saham perusahaan tersebut, salah satu indikator untuk melihat likuiditas saham adalah *trading volume activity* (Yuhendri dan Azizah (2019). Hal tersebut didukung berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Astari dan Suidarma (2020) menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*. Didukung pula oleh penelitian yang dilakukan oleh Indrayani dkk (2020), Lukito & Damayanti (2023), dan Merthayadiyanti & Yasa (2019) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada volume perdagangan saham (*trading volume activity*) sebelum dan sesudah *stock split*.

Peristiwa *stock split* menjadi salah satu daya tarik investor karena dianggap merupakan sinyal baik dari manajemen perusahaan. Dengan bertambahnya jumlah investor diharapkan *return* yang diperoleh juga mengalami peningkatan. *Signalling theory* menyatakan bahwa *stock split* memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan *return* masa depan yang substansial (Marwata, 2001). *Signalling theory* berhubungan dengan *return* saham menyatakan bahwa perusahaan akan memberikan *return* (tingkat pengembalian) yang tinggi memberikan daya tarik investor untuk berinvestasi dan akan mendorong perusahaan untuk melakukan *stock split* (Kristianiarso, 2014). Cakrabroty (2012) menyebutkan dalam penelitiannya bahwa aksi korporasi pemecahan saham menghasilkan *return* positif pada hari pemecahan saham. Maka dari itu, dapat dikatakan bahwa *stock split* dapat meningkatkan *return* saham. Pernyataan di atas sesuai dengan hasil penelitian Hadiwijaya (2018) dan penelitian Duarsa & Wirama (2018) yang menyatakan bahwa adanya peningkatan *return* yang terjadi disekitar tanggal pengumuman *stock split*.

Signaling theory menjelaskan bahwa dengan fenomena pengumuman *stock split* dapat dianggap sebagai sinyal positif dari manajemen tentang prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Aksi perusahaan dalam kegiatan *stock split* menunjukkan kondisi perusahaan yang bagus sehingga akan memberikan keuntungan pada investor dimasa yang akan datang (Puspita & Yuliari, 2019). Sinyal prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan diantisipasi investor dengan mulai membeli saham perusahaan tersebut, sehingga menyebabkan terjadi *return* di atas rata-rata.

Dengan melihat hubungan secara teoritis dan aplikasi dalam deskripsi diatas maka dapat dibuatkan dalam pemodelan sederhana dan sistematis dengan gambar berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut, peneliti menyajikan hipotesis sebagai berikut:

1. Terdapat perbedaan yang signifikan antara likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
2. Terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.