

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal sama halnya dengan pasar-pasar lain dimana berisi penjual dan pembeli, yang membedakan hanyalah komoditi yang diperdagangkan. Pasar modal juga disebut sebagai pasar abstrak karena umumnya yang diperjual belikan adalah dana-dana jangka panjang seperti saham dan obligasi. Menurut Hartono (2013) pasar modal harus bersifat likuid dan efisien untuk menarik minat pihak emiten dan investor. Suatu pasar modal dikatakan likuid ketika emiten dapat menjual surat-surat berharga kepada investor dengan waktu yang sangat cepat. Dan pasar modal dikatakan efisien ketika harga dari surat-surat berharga yang diperjual belikan bisa mencerminkan nilai dari perusahaan tersebut secara tepat.

Menurut *Indonesian Stock Exchange* (BEI) pasar modal adalah pasar untuk berbagi instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan baik surat utang (obligasi) atau ekuiti (saham), reksadana, instrument derivatif, maupun instrument keuangan lainnya. Sedangkan menurut Paskalis A (2016) pasar modal merupakan sebuah

wadah yang bisa digunakan oleh perusahaan dalam memperoleh dana serta pihak investor yang membutuhkan wadah sebagai tempat untuk berinvestasi sehingga memperoleh return dari investasi di pasar modal tersebut.

Pasar modal bisa menjalankan dua fungsi sekaligus yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan, dimana fungsi ekonomi yaitu pasar modal sebagai lembaga penghubung antara pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang kelebihan dana, oleh karena itu peran pasar modal sangat berpengaruh bagi perekonomian dan kemajuan suatu negara (Yuliari, 2019).

Menurut Paskalis A (2016) ada beberapa pihak yang saling terkait dalam proses jual beli di pasar modal yaitu:

a. Emiten

Emiten adalah perusahaan yang melakukan penawaran dan penjualan surat-surat berharga di pasar modal dengan tujuan memperoleh dana untuk memperbaiki struktur modal.

b. Investor

Investor adalah pemilik modal yang berencana atau sedang menanamkan modalnya pada perusahaan yang melakukan emisi.

c. Perantara Perdagangan Efek (broker/pialang)

Perantara yang dimaksud dalam jual beli efek ini adalah perantara antara emiten dengan investor dengan tujuan memberikan

informasi tentang emiten kepada investor ataupun melakukan penjualan efek kepada investor.

2.1.2. Saham

1. Pengertian Saham

Menurut Darmadji & Fakhrudin (2011) saham adalah tanda penyertaan seseorang atau badan yang berwujud selembar kertas mengenai bukti kepemilikan saham dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Sedangkan menurut Fauzi, Suhadak, & Hidayat (2016) saham adalah surat berharga sebagai tanda bukti kepemilikan atas perusahaan atau perseroan terbatas. Jika investor telah membeli suatu saham maka ia sudah menjadi pemilik saham perusahaan atau pemegang saham dari perusahaan.

Wujud dari saham berupa selembar kertas yang berisi bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan dari yang menerbitkan surat tersebut atau bisa disebut seseorang yang telah membeli saham dari perusahaan yang telah menerbitkan surat-surat berharga (Paskalis A, 2016).

Menurut Fahmi (2012) ada beberapa alasan mengapa suatu perusahaan memutuskan untuk menjual sahamnya yaitu:

1. Kebutuhan dana dalam jumlah yang besar, karena pihak perbankan sudah tidak mampu lagi memberi pinjaman dengan alasan risiko tinggi yang dihadapi seperti kredit macet.

2. Keinginan perusahaan untuk mempublikasi kinerja secara lebih sistematis.
3. Menginginkan harga saham perusahaan yang terus naik dan banyak diminati investor.
4. Memperkecil risiko yang muncul karena diselesaikan dengan pembagian deviden.

2. Jenis Saham

Menurut Hin (2008) terdapat dua jenis saham yang umum dikenal publik yaitu:

a. Saham biasa (*common stocks*)

Saham biasa adalah surat bukti kepemilikan saham perusahaan yang bisa mendapatkan keuntungan dan bisa menanggung risiko dimana saat kondisi perusahaan baik mereka bisa mendapatkan dividen yang besar, dan jika kondisi perusahaan jelek mereka tidak akan menerima dividen. Pemilik saham biasa ini memiliki hak untuk ikut menentukan kebijakan perusahaan dalam RUPS.

b. Saham preferen (*preferred stocks*)

Saham preferen sama halnya dengan saham biasa yaitu surat bukti atas kepemilikan saham, perbedaannya dalam saham preferen mendapatkan hak istimewa dalam memperoleh dividen karena rutin untuk setiap tahunnya. Jika suatu tahun perusahaan tidak dapat membagikan dividen kepada pemilik saham, dalam hal ini dividen akan diakumulasikan.

Keuntungan yang diperoleh dari saham biasa nantinya akan jauh lebih besar dibandingkan dari saham preferen. Hal tersebut juga diikuti oleh tingginya tingkat risiko yang nantinya diperoleh. Karena tingkat perputaran yang diperoleh dari saham biasa sangat tinggi maka jika investor ingin memperoleh keuntungan yang tinggi juga lebih baik memilih investasi di saham biasa. Jika investor ingin investasi di saham preferen, maka hanya pada waktu tertentu saham tersebut dapat diuangkan (Fahmi, 2012).

2.1.3. *Signalling Theory*

Signaling theory adalah teori yang mengkaji tanda-tanda mengenai kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan. Kebijakan *stock split* bertujuan untuk menggambarkan kondisi perusahaan yang sehat terutama dari segi keuangan perusahaan. Karena secara logika tidak mungkin jika suatu perusahaan dalam kondisi yang tidak sehat atau *fall stock* (saham yang jatuh) akan melakukan *stock split* (Fahmi, 2012).

Stock split merupakan bagian dari *signaling theory* yang dilakukan perusahaan untuk member informasi kepada publik mengenai prospek perusahaan yang baik yang dianggap mampu meningkatkan kesejahteraan investor. Dalam teori ini menyatakan bahwa *stock split* mengandung sinyal yang informatif bagi investor mengenai prospek return yang signifikan di masa depan. Informasi tersebut dapat diterima investor secara berbeda-beda. Perusahaan yang memiliki kondisi fundamental yang terpercaya dapat dibedakan dengan perusahaan yang memiliki kondisi fundamental

yang kurang terpercaya dengan cara mengirim sinyal ke pasar modal. Sinyal dari perusahaan yang mempunyai kondisi fundamental terpercaya biasanya akan direspon investor, sehingga sinyal yang dikirim menjadi berkualitas, sedangkan sinyal dari perusahaan yang fundamentalnya kurang terpercaya belum bisa dipastikan nantinya diterima investor (Firmansyah & Agustin, 2016).

2.1.4. Trading Range Theory

Dalam *trading range theory* harga saham yang terlalu tinggi akan menyebabkan saham menjadi kurang aktif dalam perdagangan, oleh karena itu dengan adanya kebijakam *stock split*, tingkat likuiditas saham semakin meningkat sehingga menarik minat para investor (Hirmawan, 2018).

Teori ini juga menjelaskan bahwa peristiwa *stock split* akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Manajemen menilai jika harga saham terlalu tinggi akan kurang efektif untuk diperdagangkan, oleh karena itu manajemen berupaya untuk menata kembali harga saham yang lebih rendah. Dengan adanya *stock split*, nantinya akan banyak investor yang mampu bertransaksi karena harga saham turun (Alexander & Kadafi, 2018).

Menurut Fahmi (2012) bentuk hubungan *stock split* dengan *trading range theory* yaitu dilihat dari segi internal perusahaan yang memotivasi untuk melakukan *stock split*. Hal ini sebagaimana dikatakan oleh Khomsiyah dan Sulistyono dalam Hartono (2013) bahwa “Berdasarkan

Trading Range Theory tingkat kemahalan saham merupakan motivasi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham”

2.1.5. *Stock Split*

1. **Pengertian *Stock Split***

Stock split adalah kegiatan memecah nominal per lembar saham yang dilakukan oleh perusahaan menjadi nominal yang lebih kecil yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar di pasar modal. Hanya perusahaan yang mempunyai prospek yang bagus yang bisa melakukan *stock split* karena dianggap mempunyai kinerja yang baik dibuktikan dengan harga saham yang terlalu tinggi (Satria & Adnan, 2018).

Sedangkan menurut Fakhruddin (2008) *stock split* adalah tindakan memecah nilai nominal saham menjadi pecahan yang lebih kecil yang dilakukan oleh emiten/perusahaan dengan tujuan meningkatkan volume perdagangan agar menjadi likuid. Tindakan *stock split* sangat efektif jika dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang mempunyai harga saham cukup tinggi.

2. **Jenis-Jenis *Stock Split***

Menurut Hadiwijaya (2018) terdapat dua jenis *stock split* yang meliputi:

1. Pemecahan naik (*split-up*)

Pemecahan saham naik merupakan penurunan nilai nominal per lembar saham yang menyebabkan bertambahnya jumlah lembar

saham yang beredar. Misalnya *stock split* dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, atau 1:4. *Stock split* dengan pemecahan 1:2 maksudnya adalah dua lembar saham baru (setelah *stock split*) dapat ditukar dengan satu lembar saham lama (sebelum *stock split*) begitupun seterusnya.

2. Pemecahan turun (*split-down/reverse split*)

Kebalikan dari pemecahan naik, pemecahan turun merupakan peningkatan nilai nominal per lembar saham yang berakibat pada berkurangnya saham yang beredar. Misalnya *stock split* dengan faktor pecahan 2:1, 3:1, dan 4:1. *Stock split* dengan faktor pecahan 2:1 maksudnya adalah satu lembar saham baru (setelah *stock split*) dapat ditukar dengan dua lembar saham lama (sebelum *stock split*) dan seterusnya.

3. Tujuan *Stock Split*

Menurut Puspita & Yuliari (2019) tujuan perusahaan melakukan *stock split* yaitu:

- a. Mempertahankan atau meningkatkan tingkat likuiditas perusahaan
- b. Menarik minat investor untuk membeli saham tersebut
- c. Menghindari harga saham yang terlalu tinggi karena bisa menurunkan minat investor.

Kegiatan *stock split* yang dilakukan perusahaan tidak mempengaruhi modal yang disetor dan tidak mempengaruhi aliran kas perusahaan, oleh karena itu kegiatan *stock split* tidak mempunyai nilai

ekonomis. Meskipun tidak mempunyai nilai ekonomis, tapi peristiwa *stock split* yang dilakukan menunjukkan kegiatan yang penting bagi praktik di pasar modal (Mila, 2010).

4. Manfaat *Stock Split*

Stock split yang dikeluarkan perusahaan digunakan untuk memposisikan saham pada harga yang lebih rendah. Sehingga nantinya banyak investor yang tertarik untuk melakukan pembelian dan juga mempengaruhi bauran pemegang saham. Meningkatnya pemegang saham individu serta menurunnya pemegang saham kelembagaan akan memberikan dampak pada lebih banyak bauran yang terlibat dalam perdagangan saham dari Martono dan Harjito (2011) dalam (Susanti, 2009).

Apabila harga saham suatu perusahaan dinilai terlalu tinggi maka investor merasa kesulitan untuk memiliki saham tersebut. Adanya kesulitan untuk mendapatkan saham menyebabkan reaksi pasar dalam menanggapi saham menjadi berbeda. Nilai dan kinerja keuangan perusahaan dinilai baik tetapi tidak memungkinkan untuk menjadi salah satu pemilik saham karena harga saham dari perusahaan tersebut sudah terlalu tinggi (Fahmi, 2014).

2.1.6. *Abnormal Return*

1. Pengertian *Abnormal Return*

Menurut Hartono (2013) *abnormal return* adalah kelebihan dari return yang sesungguhnya terhadap return normal. Return normal sendiri

diartikan sebagai return ekspektasian atau return yang diharapkan oleh investor atas pembelian saham. Dengan demikian abnormal return merupakan selisih antara return sesungguhnya dengan return ekspektasian.

Sedangkan menurut Fakhruddin (2008) *abnormal return* merupakan suatu istilah yang menunjukkan tingkat imbalan (return) yang diterima atas saham yang dibeli secara tidak normal atau tidak wajar. Tidak normal yang dimaksud misalnya saham A mendapatkan return 30% sedangkan saham lainnya rata-rata mendapatkan return hanya 10%, kelebihan return dari rata-rata return normal inilah yang disebut dengan *abnormal return*. *Abnormal return* sering juga terjadi ketika hari pertama pencatatan saham di Bursa Efek, karena pada umumnya dalam situasi ini harga saham mengalami peningkatan dan persentase yang besar sehingga pemilik modal mendapatkan return yang tidak normal.

Abnormal return seringkali dijadikan fokus dalam pengawasan tingkat efisiensi pasar karena return yang didapatkan investor adalah return ekspektasi atau return yang tidak normal (Puspita & Yuliari, 2019). Dengan periode pengamatan (*window period*) dapat diketahui tingkat *abnormal return* tertinggi maupun terendah, dan juga dapat diketahui pada hari ke berapa reaksi *abnormal return* paling kuat pada pada setiap jenis saham karena *abnormal return* dihitung secara harian (Rani, Listyaningsih, & Purwanto, 2017).

Menurut Laurenchya (2018) suatu pasar dikatakan tidak efisien jika terdapat pelaku di dalamnya yang memperoleh return yang tidak

normal dalam jangka waktu yang cukup lama, karena tingkat efisiensi pasar dapat diuji dengan melihat seberapa banyak investor yang mendapatkan return yang tidak normal.

2.7.1. Trading Volume Activity

1. Pengertian Trading Volume Activity

Menurut Alexander & Kadafi (2018) *trading volume activity* adalah instrument yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu informasi melalui indikator volume perdagangan di pasar modal. Sedangkan menurut Rani, Listyaningsih, & Purwanto (2017) *trading volume activity* merupakan suatu petunjuk yang digunakan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan saham yang beredar di pasar.

Pasar dikatakan kuat (*bullish*) jika kenaikan atau penurunan pada pergerakan harga saham dipasar yang disertai dengan volume perdagangan yang tinggi, namun jika tidak disertai dengan volume perdagangan yang relatif tinggi maka pasar diindikasikan dalam keadaan lemah (*bearish*) (Laurenchya, 2018).

Trading volume activity (TVA) berbanding lurus dengan likuiditas saham, semakin tinggi nilai TVA hal ini berarti bahwa suatu saham dapat dijual dengan mudah karena banyak yang bersedia untuk membeli sehingga tingkat likuiditas saham menjadi tinggi. Saham dikatakan likuid jika mempunyai nilai TVA yang relatif besar, dan jika nilai TVA relatif

kecil maka saham tersebut dianggap tidak likuid (Alexander & Kadafi, 2018).

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dilakukan berdasarkan literature yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu sebagai bahan acuan dan rujukan dalam mengembangkan materi dalam penelitian ini. Adapun hasil dari penelitian terdahulu dapat disajikan pada **Tabel 2.1** sebagai berikut:

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Judul, Nama (Tahun)	Variabel	Alat Analisis	Hasil
1	Analisis Perbedaan <i>Trading Volume Activity</i> dan <i>Abnormal Return</i> sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> , Viyolanda Intan Yuhendri, Devi Farah Azizah, (2019)	X ₁ : <i>Trading Volume Activity</i> X ₂ : <i>Abnormal Return</i> Y: <i>Stock Split</i>	Uji <i>Paired Sample T-Test</i> dan <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	Tidak terdapat perbedaan signifikan <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah <i>stock split</i> . Terdapat perbedaan yang signifikan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah <i>stock split</i> .
2	Analisis Perbedaan <i>Trading volume Activity</i> dan <i>Abnormal Return Saham</i> Sebelum dan Sesudah Peristiwa <i>Stock Split</i> Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa	X ₁ : <i>Trading volume Activity</i> X ₂ : <i>Abnormal Return Saham</i> Y: <i>Stock Split</i>	Uji <i>Paired Sample T-Test</i> dan Uji beda <i>non parametric T-Test Wilcoxon</i>	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan <i>trading volume activity</i> dan sesudah peristiwa <i>stock split</i> .

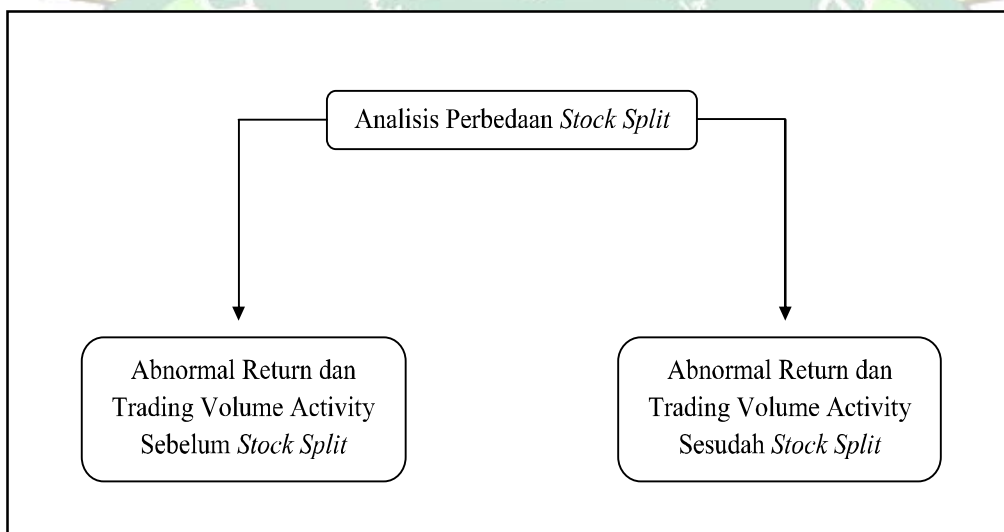
	Efek Indonesia Tahun 2013-2017, Dinda Ayu Wulansari, (2019).			Terdapat perbedaan yang signifikan <i>abnormal return</i> saham sebelum dan sesudah peristiwa <i>stock split</i> .
3	Analisis Perbedaan <i>Trading Volume Activity</i> dan <i>Bid-Ask Spread</i> Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> Tahun 2013-2016, Devita Ayu Listiani, (2018).	X ₁ : <i>Trading Volume Activity</i> X ₂ : <i>Bid-Ask Spread</i> Y: <i>Stock Split</i>	Uji <i>Paired Sample T-Test</i> dan uji <i>Wilcoxon Wigned Rank Test</i>	Terdapat perbedaan rata-rata <i>trading volume activity</i> pada saat sebelum dan sesudah <i>stock split</i> . Tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>bid-ask spread</i> pada saat sebelum dan sesudah <i>stock split</i> .
4	Analisis Perbedaan <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> (Studi Pada Perusahaan yang <i>Listing</i> di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019), Durrotun Nafisah, (2020)	X ₁ : <i>Trading Volume Activity</i> Y: <i>Stock Split</i>	Uji <i>Paired Sample T-Test</i> dan <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	Terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah <i>stock split</i> .
5	Analisis Perbedaan <i>Trading Volume Activity</i> , <i>Bid-Ask Spread</i> dan <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i>	X ₁ : <i>Trading Volume Activity</i> X ₂ : <i>Bid-Ask Spread</i> X ₃ : <i>Abnormal Return</i>	Menggunakan 2 alat analisis, jika data berdistribusi normal maka menggunakan <i>Paired Sample</i>	Terdapat perbedaan yang signifikan <i>trading volume activity</i> pada periode sebelum dan sesudah

	di PT Unilever Indonesia Tbk, Ni Komang Puspita Astari, I Made Suidarma, (2020)	Y: <i>Stock Split</i>	<i>T-test</i> sedangkan jika data tidak berdistribusi normal maka menggunakan <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> .	<i>stock split</i> . Terdapat perbedaan yang signifikan <i>bid-ask spread</i> pada periode sebelum dan sesudah <i>stock split</i> . Tidak terdapat perbedaan yang signifikan <i>abnormal return</i> pada periode sebelum dan sesudah <i>stock split</i> .
--	--	-----------------------	--	---

Sumber: Data Diolah (2021)

2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis

Berdasarkan latar belakang permasalahan dan observasi yang telah dilakukan pada penelitian ini, maka dapat digambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut:



Sumber: Data Diolah (2021)

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis

Kegiatan *stock split* yang dikeluarkan oleh perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi yang likuid ditandai dengan harga saham yang relatif tinggi yang menjadikan prospek kinerja keuangan yang baik. Dengan kebijakan *stock split* yang menurunkan harga saham menjadi nominal yang lebih kecil, hal ini bisa menjadi daya tarik perusahaan kepada investor. Sehingga apabila banyak investor yang melakukan transaksi, maka bisa berefek pada meningkatnya volume perdagangan (*trading volume activity*) perusahaan.

Penelitian ini akan mengalisis perbedaan dari dikeluarkannya kebijakan *stock split* terhadap dua variabel bebas yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity*. Sehingga nantinya akan diperoleh hasil dari perbandingan antara *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split*.

2.4. Perumusan Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan yang bersifat sementara terhadap suatu permasalahan yang kebenarannya harus teruji secara empiris (Mila, 2010). Jika suatu hipotesis telah teruji kebenarannya, maka hipotesis tersebut akan menjadi suatu teori. Jadi hipotesis merupakan turunan dari suatu teori yang telah ada yang kemudian diuji kebenarannya dan nantinya akan memunculkan teori baru (Sarwono, 2006). Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis pada **Gambar 2.1**, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

2.4.1. Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

Peristiwa *stock split* yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat mengakibatkan harga saham menjadi lebih rendah dari sebelumnya, sehingga saham yang beredar akan lebih banyak dan lebih dapat dijangkau oleh investor. Banyaknya investor yang berinvestasi akan berpengaruh pada aktivitas perdagangan saham yang nantinya akan meningkatkan permintaan terhadap saham yang membuat harga saham tersebut mengalami kenaikan sedikit demi sedikit. Dengan adanya kenaikan harga saham setelah adanya *stock split* akan memungkinkan terjadinya perubahan return saham yang nantinya juga akan mengakibatkan perubahan *abnormal return* (Laurenchya, 2018).

Jika *stock split* dianggap mengandung informasi yang positif, maka pasar akan bereaksi dan investor akan mendapatkan *abnormal return*, sedangkan jika *stock split* dianggap mengandung informasi yang negatif, maka pasar tidak akan bereaksi dan investor tidak memperoleh return yang tidak normal (Trijunanto, 2019).

Pada penelitian terdahulu oleh Yuhendri & Azizah (2019) membuktikan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Penelitian tersebut juga didukung penelitian dari Wulansari (2019) yang menyatakan hasil yang sama.

H1 : diduga terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

2.4.2. Perbedaan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

Saat perusahaan mengeluarkan kebijakan *stock split*, hal ini akan berdampak pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah adanya *stock split*. Dengan dilakukannya *stock split* diharapkan harga saham dipasaran lebih mudah dijangkau investor sehingga nantinya banyak saham yang bisa diperjualbelikan. Peristiwa *stock split* yang dilakukan perusahaan akan berdampak pada harga saham yang akan menjadi lebih rendah dan jumlah saham yang diperdagangkan akan menjadi lebih banyak, oleh karena itu diharapkan pasar akan merespon positif dengan cara membeli saham tersebut sehingga juga akan meningkatkan likuiditas dan volume perdagangan perusahaan tersebut dari Hartono (2003) dalam (Trijunanto, 2019).

Dalam penelitian terdahulu memberikan bukti bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* (Listiani, 2018). Penelitian tersebut juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nafisah (2020) dan Astari & Suidarma (2020) yang menyatakan hasil yang sama.

H2 : diduga terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.