

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang menjadi rujukan dalam penelitian ini diantaranya adalah :

1. Kt Mas Trisna, Lucy S Musmini dan Edy Sujana, 2014.

Penelitian ini dilakukan dengan maksud untuk menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan volatilitas harga saham, volume perdagangan, dan return saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan pemecahan saham. Sampel yang digunakan adalah perusahaan *go public* yang melakukan pemecahan saham di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2013 sebanyak 35 perusahaan sebagai objek yang akan diuji. Metode yang digunakan oleh penelitian ini adalah metode pencacatan dokumen. Penelitian ini merupakan penelitian yang termasuk ke dalam kategori *event study* atau event peristiwa. Penelitian Kt Mas Trisna, Lucy S Musmini dan Edy Sujana teknik analisis data yang digunakan adalah *Paired Sample T-Test* (uji beda dua rata-rata). Penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan volatilitas harga saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan pemecahan saham, tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pemecahan saham dan tidak terdapat perbedaan return saham sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian Kt Mas Trisna, Lucy S Musmini dan Edy Sujana terletak pada:

1. Variabel penelitian, variabel yang digunakan yaitu volume perdagangan saham dan return saham.
2. Teknik analisis, Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan *Paired samples t-test*.

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan peneliti Kt Mas Trisna, Lucy S Musmini dan Edy Sujana terletak pada:

1. Periode penelitian, adapun pada penelitian terdahulu menggunakan tahun 2010-2013 sedangkan penelitian sekarang menggunakan tahun 2010-2015.
2. Variabel penelitian, variabel yang diamati oleh penelitian Kt Mas Trisna, Lucy S Musmini dan Edy Sujana tidak hanya menggunakan volume perdagangan saham dan return saham juga menggunakan volatilitas harga saham. Sedangkan penelitian yang akan dilakukan hanya menggunakan volume perdagangan saham dan return saham.

2. Damayanti, Atmadja dan Darmawan, 2014.

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian Damayanti, Atmadja dan Darmawan adalah untuk menguji apakah pemecahan saham (*stock split*) memberikan pengaruh terhadap tingkat keuntungan (return) saham dan likuiditas saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2013. Metode yang digunakan penelitian merupakan dokumentasi yaitu pengumpulan data sekunder berupa harga saham perusahaan, indeks harga saham

gabungan (IHSG) dan saham harian perusahaan selama periode yang ditentukan peneliti.

Sampel yang digunakan pada penelitian Damayanti, Atmadja dan Darmawan adalah perusahaan *go publik* di Indonesia yaitu perusahaan yang hanya melakukan kebijakan pemecahan saham maka jumlah sampel sebanyak 23 perusahaan. Teknik sampel yang digunakan penelitian ini adalah *purposive sampling*. Hasil yang diperoleh penelitian Damayanti, Atmadja dan Darmawan yaitu tidak terdapat perbedaan abnormal return saham sebelum dan sesudah *stock split*, sedangkan peristiwa pemecahan saham terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia pada periode yang ditentukan yaitu 2008-2013.

Persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian Damayanti, Atmadja dan Darmawan adalah pada variabel yang digunakan yaitu abnormal return saham serta volume perdagangan saham. Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian Damayanti, Atmadja dan Darmawan adalah pada periode penelitian, adapun pada peneliti terdahulu menggunakan tahun 2008-2013 sedangkan peneliti sekarang menggunakan tahun 2010-2015.

3. Pooja, 2013.

Penelitian yang dilakukan oleh Pooja ini bertujuan untuk menguji pengaruh *stock split* terhadap volume penjualan saham serta untuk menguji reaksi pasar disekitar pengumuman pemecahan saham yang diukur dengan *abnormal return*. Sampel sebanyak 99 perusahaan pada periode 1 Januari 2008 - 31 Desember 2009, sampel ini kemudian dikuangi atas beberapa kriteria yang ditentukan oleh

peneliti. Data sekunder diambil dari *Centre for Monitoring Indian Economy (CMIE) Prowess*.

Hasil penelitian menemukan bahwa terdapat *abnormal return* yang positif disekitar tanggal pengumuman pemecahan saham tetapi sangat lemah dan tidak signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh pengumuman yang berhubungan dengan pemecahan saham di India. Selain itu pengujian ini juga menemukan bahwa meningkatkan tingkat volume penjualan saham akan tetapi perubahan pada perputaran rata-rata tidak memiliki dampak yang sama.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian Pooja terletak pada:

1. Penelitian menggunakan perusahaan yang melakukan *stock split*.
2. Variabel yang di amati adalah *Trading Volume Activity* dan *abnormal return*.
3. Teknik analisis data menggunakan *paired sample t-test*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian Pooja terletak pada:

1. Periode penelitian, pada penelitian Pooja menggunakan periode 2008-2009, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2010-2015.
2. Populasi penelitian, pada penelitian Pooja menggunakan perusahaan yang melakukan *stock split* di *Bombay Stock Exchange*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia.

4. Ellen Rusliati dan Esti N.F, 2010.

Penelitian yang dilakukan Ellen dan Esti bertujuan untuk menguji pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas dan return saham. Analisis data yang digunakan adalah studi peristiwa (*event study*). Populasi sebanyak 30 perusahaan publik yang melakukan pemecahan saham tahun 2006-2008. Metode yang digunakan adalah deskripsi dan metode verifikasi.

Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa tujuan perusahaan melakukan pemecahan saham guna meningkatkan likuiditasnya tidak tercapai. Perbedaan likuiditas menunjukkan adanya pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas saham. Kemudian menunjukkan bahwa tujuan perusahaan melakukan pemecahan saham guna meningkatkan *return* pemegang saham tidak tercapai. Perbedaan *return* menunjukkan adanya pengaruh pemecahan saham terhadap *return* saham.

Persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian Ellen dan Esti adalah pada variabel yang sama-sama menggunakan return saham.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian Ellen dan Esti terletak pada:

1. Periode penelitian, penelitian sekarang menggunakan periode 2010-2015 sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan periode 2006-2008.
2. Variabel penelitian, penelitian sekarang menggunakan volume perdagangan saham (TVA) sedangkan pada penelitian Ellen dan Esti variabel yang digunakan likuiditas (*bid-ask spread*).

TABEL 2.1
PERSAMAAN DAN PERBEDAAN ANTAR PENELITIAN

Author	Tujuan	Metode	Hasil
Kt Mas Trisna, Lucy S Musmini dan Edy Sujana (2014)	Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan volatilitas harga saham, volume perdagangan saham, dan return saham sebelum dan setelah melakukan pemecahan saham.	<u>Variabel</u> : Return saham, volatilitas harga saham, serta volume perdagangan saham <u>Teknik Analisis</u> : <i>Paired samples t-test</i> <u>Sampel</u> : 35 perusahaan <u>Teknik</u> : <i>Purposive sampling</i>	1. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara volatilitas harga saham, volume perdagangan saham, dan return saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan <i>stock split</i> .
Damayanti, Atmadja dan Darmawan. (2014)	Untuk mengetahui pengaruh pemecahan saham terhadap tingkat keuntungan saham dan likuiditas saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013	<u>Variabel</u> : Abnormal return saham dan Likuiditas saham (volume perdagangan saham atau <i>Trading Volume Activity</i>) <u>Teknik Analisis</u> : <i>Paired samples t-test</i> <u>Sampel</u> : 22 perusahaan <u>Teknik</u> : <i>Purposive sampling</i>	1. Tidak terdapat perbedaan abnormal return saham sebelum dan sesudah pemecahan saham. 2. Terdapat perbedaan trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham
Pooja (2013)	untuk menguji pengaruh <i>stock split</i> terhadap volume penjualan saham serta untuk menguji reaksi pasar disekitar pengumuman pemecahan saham yang diukur dengan <i>abnormal return</i> pada	<u>Variabel</u> : Likuiditas saham (<i>Trading Volume, Number of Trades, Daily Turnover</i>), dan <i>Abnormal Return</i> <u>Teknik Analisis</u> : <i>Paired samples t-test</i> dan <i>Event Study</i> . <u>Sampel</u> : 99 perusahaan <u>Teknik</u> : <i>Purposive sampling</i>	1. Terdapat <i>abnormal return</i> yang positif disekitar tanggal pengumuman pemecahan saham tetapi sangat lemah dan tidak signifikan. 2. Pemecahan saham meningkatkan tingkat volume

	perusahaan di <i>Bombay Stock Exchange</i> .		penjualan saham.
Ellen R dan Esti N.F (2010)	Untuk menguji pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas dan return saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2006-2008.	<u>Variabel</u> : Likuiditas dan Return saham <u>Teknik Analisis</u> : <i>Paired samples t-test</i> <u>Sampel</u> : 40 perusahaan <u>Teknik</u> : <i>Purposive sampling</i>	1. Terdapat perbedaan likuiditas menunjukkan adanya pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas saham. Perbedaan return menunjukkan adanya pengaruh pemecahan saham terhadap return saham.
Aulia Rahmawati (2016)	Untuk menguji pengaruh <i>stock split</i> terhadap volume perdagangan saham dan <i>return</i> saham pada perusahaan yang melakukan <i>stock split</i> di BEI periode 2010-2015.	<u>Variabel</u> : Volume perdagangan saham dan return saham <u>Teknik Analisis</u> : <i>Paired samples t-test</i> <u>Teknik</u> : <i>Purposive sampling</i>	

Sumber : Kt Mas Trisna, Lucy S Musmini dan Edy Sujana (2014), Damayanti, Atmadja dan Darmawan (2014), Pooja (2013), Ellen dan Esti (2010) .

2.2 Landasan Teori

Teori-teori yang menguatkan pemikiran serta hipotesa dari peneliti akan dicantumkan dan ditambahkan arahan pemikiran yang sesuai dengan judul penelitian, sebagai berikut:

2.2.1 Efisiensi Pasar Modal

Menurut Jogiyanto (2015:585) pasar efisien adalah kondisi pasar yang bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia. Pasar modal yang efisien adalah suatu pasar dimana sekuritas yang diperjualbelikan telah merefleksikan semua informasi yang dapat terjadi secara cepat dan akurat. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga saham, semakin efisien pasar modal. Terdapat tiga bentuk atau tingka efisiensi pasar, yaitu:

1. Efisiensi Bentuk Lemah

Efisiensi bentuk lemah menguji seberapa kuat informasi masa lalu bisa digunakan untuk merefleksi *return* masa depan. Harga merefleksikan semua informasi yang dimuat dalam pergerakan harga saham masa lalu akan sepenuhnya tercermin dalam harga saham sekarang. Jadi harga saham sekarang dipengaruhi oleh harga masa lalu.

2. Efisiensi Bentuk Setengah Kuat

Efisiensi Bentuk Setengah Kuat menguji seberapa cepat sekuritas bisa merefleksikan informasi yang dipublikasikan. Harga saham suatu pasar mencerminkan semua informasi yang tersedia kepada publik sampai

masyarakat keuangan. Digunakan untuk meminimalkan ketidaktahuan mengenai informasi perusahaan

3. Efisiensi Bentuk Kuat

Efisiensi bentuk kuat harga saham merefleksikan semua informasi, baik yang dipublikasikan ataupun yang tidak dipublikasikan.

4.2.2 Trading Range Theory

Trading Range theory merupakan teori yang menjelaskan tentang pemecahan saham dapat meningkatkan likuiditas saham perusahaan. Saham perusahaan semakin likuid maka volume perdagangan semakin meningkat. Perilaku pasar yang konsisten dapat mendorong manajemen untuk melakukan *stock split*. Manajemen beranggapan bahwa dengan dilakukannya pemecahan saham dapat menjaga harga saham pada kisaran yang tidak terlalu mahal, saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham.

Secara teori, likuiditas saham dapat ditingkatkan melalui *stock split*. Harga saham yang terlalu mahal dapat menyebabkan menurunnya saham tersebut diperdagangkan. Menurut Irham Fahmi (2012:137) menyatakan bahwa “*Trading Range theory* dapat dilihat dari segi pandangan internal perusahaan yang memotivasi pihak perusahaan untuk melakukan pemecahan saham”. Kebijakan *stock split* dilakukan sehingga harga saham menjadi tidak terlalu mahal sehingga investor tertarik untuk bertransaksi (Marwata, 2011). Pemecahan saham dilakukan karena tidak semua investor dapat membeli saham dengan harga yang tinggi. Harga saham yang semakin tinggi dapat mendorong manajemen perusahaan melakukan kebijakan *stock split*.

4.2.3 Signaling Theory

Signaling theory merupakan teori yang melihat kondisi perusahaan yang berpusat pada pengaruh informasi yang memberikan sinyal baik positif maupun negative (Irham Fahmi, 2012:135). Sinyal tersebut berupa pengumuman yang dilakukan oleh emiten. Pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang positif karena informasi yang disampaikan oleh perusahaan berupa prospek perusahaan mempunyai kinerja yang baik, mengakibatkan investor cenderung lebih berminat untuk memperdagangkan saham yang ditawarkan. Hal tersebut, dianggap dapat meningkatkan keuntungan yang diperoleh oleh para investor (Ali Sadikin, 2011).

Sinyal yang valid dapat diperoleh dengan melakukan aktivitas *stock split* sebab tidak semua perusahaan melakukan pemecahan saham, hanya perusahaan dengan kinerja keuangan baik bisa melakukan aktivitas *stock split*. Perusahaan yang mencoba memberikan sinyal valid lewat implementasi *stocksplit*, akan tetapi perusahaan yang memiliki prospek kurang baik tidak mampu menanggung pengeluaran atas aktivitas *stock split* tersebut (Beni Suhendra, 2005).

2.2.4 Stock split

Pemecahan saham adalah suatu bentuk informasi dari emiten yakni dengan meningkatkan peredaran lembar saham. Menurut Tjiptono dan Hendy (2011:144-155), “pemecahan saham (*stock split*) adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi pemecahan yang lebih kecil, misalnya dari Rp. 1.000 per saham menjadi Rp. 500 per saham atau dari Rp. 500 per saham menjadi Rp. 1.000 per saham”.

Pemecahan saham dilakukan dengan perbandingan 1:2, 1:3, 1:4, 1:5 atau sesuai dengan keputusan yang dibuat oleh perusahaan.

Tujuan utama dilakukannya aktivitas pemecahan saham ini adalah untuk menurunkan harga pasar per lembar saham, dengan harapan investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan melakukan pembelian saham. Harga saham yang tidak terlalu tinggi akan meningkatkan likuiditas saham. Selain itu aktivitas pemecahan saham ini menarik investor kecil untuk memiliki saham tersebut diharapkan dapat meningkatkan jenis dan jumlah para pemegang saham (Irham, 2015:134).

Melakukan kebijakan pemecahan saham, suatu emiten yang menerbitkan saham dapat menggunakan atau memilih salah satu dari kedua jenis pemecahan saham berikut:

1. Pemecahan saham naik (*Split up*)

Pemecahan satu lembar saham menjadi beberapa lembar saham untuk meningkatkan jumlah lembar saham yang beredar. Contohnya, *split up* dilakukan dengan rasio 2:1, dimana satu lembar saham sebelum *stock split* dengan harga dua ribu rupiah per lembar saham dipecah menjadi seribu rupiah per lembar saham yang baru, dengan demikian saham yang awalnya hanya satu lembar, setelah dilakukan *split up* menjadi dua lembar saham.

2. Pemecahan saham turun (*Split down*)

Mengurangi jumlah lembar saham yang beredar dengan meningkatkan nilai nominal per lembar saham. Contohnya *split down* dilakukan dengan rasio 1:2, saham dengan nilai nominal per lembarnya sebesar dua ribu rupiah,

setelah dilakukan *split down* nilai nominalnya menjadi empat ribu rupiah per- lembar nya, sehingga saham yang pada mulanya dua lembar berkurang menjadi satu lembar saham.

2.2.5 Return Saham

Hasil yang di dapat dari kegiatan berinvestasi adalah mendapatkan return. Menurut Jogiyanto (2015:263), return saham dibedakan menjadi dua yaitu return realisasi dan return ekspetasi. Return yang telah terjadi kemudian dihitung didasari pada data historis merupakan return realisasi. Harapan untuk mendapatkan return yang diterima dimasa mendatang yang mempunyai sifat ketidakpastian yaitu pengertian dari return ekspetasi.

Ketidakpastian yang diperoleh investor dalam melakukan investasi diantaranya return diperoleh dari return yang akan dihadapinya. Semakin tinggi perolehan return yang diharapkan dari berinvestasi, semakin tinggi resiko yang diterima. Sehingga keduanya memiliki hubungan yang positif antara resiko dengan return ekspetasi. Return yang diterima oleh investor di pasar modal dibedakan menjadi dua jenis yaitu *current income* dan *capitalgain/capital loss*s.

Current income adalah keuntungan yang didapat melalui pembayaran yang bersifat periodik. Capital gain(loss) merupakan selisih laba (rugi) yang dialami oleh pemegang saham karena harga yang ditawarkan sekarang relative lebih tinggi (rendah) dibandingkan harga periode sebelumnya. Capital gain terjadi jika saham yang diberikan sekarang dengan harga lebih tinggi dari harga sebelumnya. Sedangkan capital loss terjadi jika harga saham sekarang lebih rendah dari harga sebelumnya. Pendapatan saham diukur dengan perumusan sebagai berikut:

$$R_t = \frac{p_t - p_{t-1}}{p_{t-1}} \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan:

R_t = Hasil pengembalian actual (yang diharapkan) saat t menunjukkan periode waktu tertentu di masa lalu (yang akan datang)

P_t = Harga saham pada saat t

P_{t-1} = Harga saham pada waktu (t-1)

2.2.6 Abnormal Return

Return taknormal (*abnormal return*) merupakan suatu selisih antar keuntungan yang diharapkan dengan keuntungan yang didapatkan. Studi peristiwa menganalisis *return* taknormal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi disekitar pengumuman dari suatu peristiwa (Jogiyanto, 2015:647). *Abnormal return* yang positif menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh lebih besar yaitu antara *actual return* dan *expected return*. Berkaitan dengan peristiwa pemecahan saham, apabila terjadi *abnormal return* yang positif setelah pemecahan saham dapat memberikan keuntungan diatas normal pada investor dan sebaliknya jika terdapat *abnormal return* yang negatif menunjukkan bahwa keuntungan yang diperoleh dibawah normal. Rumus *abnormal return* adalah sebagai berikut:

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it}) \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:

AR_{it} = Abnormal return i pada hari ke-t

R_{it} = Return realisasi yang terjadi untuk sekuritas ke-i periode peristiwa ke t

$E(R_{it})$ = Return ekspektasi sekuritas ke-i periode peristiwa ke t

Keuntungan yang diharapkan (*expected return*) yang harus diestimasi (Brown & Warner,1985) dikutip dari Jogiyanto (2015,648-659) mengestimasi *expected return* dengan menggunakan beberapa model estimasi antara lain:

1. *Mean adjusted model*

Model sesuai rata-rata (*mean adjusted model*) menganggap bahwa return ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*). Model ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$E(R_{it}) = \frac{\sum R_{it}}{t} \dots\dots\dots(3)$$

Keterangan:

$E(R_{it})$ = return ekspektasi sekuritas ke-i pada waktu t

R_{it} = actual return sekuritas ke-I pada waktu t

t = periode estimasi

2. *Market model*

Perhitungan *return* ekspektasi dengan model ini dapat dilakukan dengan dua tahap: Pertama, perhitungan return ekpektasi ke-i pada periode estimasi. Kedua, menggunakan model ekpektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan sebagai berikut:

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{mt} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots(4)$$

Keterangan:

$E(R_{it})$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i pada periode estimasi t

α_i = intercept untuk sekuritas ke-i

β_i = koefesion slope yang merupaka Beta dari sekuritas ke-i

R_{mt} = return pasar yang dihitung dengan rumus $R_{mt} = \frac{IHSg_t - IHSg_{t-1}}{IHSg_{t-1}}$

ε_{it} = kesalahan residu sekurita i pada periode estimasi ke t

3. Market adjusted model

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

$$E[R_{it}] = \frac{IHSg_{i,t} - IHSg_{i,t-1}}{IHSg_{t-1}} \dots \dots \dots (5)$$

Keterangan :

$E[R_{it}]$ = Keuntungan yang diharapkan sekuritas ke i pada hari ke t

$IHSg_{it}$ = Indeks harga saham gabungan hari ke t

$IHSg_{i,t-1}$ = Indeks harga saham gabungan hari ke t-1

Penelitian ini menggunakan *market adjusted model* dalam mengukur *return* ekspektasi. *Market adjusted model* menganggap bahwa penduga terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pada saat tersebut. Pengukuran yang dilakukan dengan menggunakan *market adjusted model* tidak perlu menggunakan estimasi.

2.2.7 Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham menunjukkan jumlah saham emiten yang ditransaksikan dalam tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli selama periode transaksi kesempatan bertransaksi muncul karena pembeli dan penjual mempunyai tingkat penawaran dan permintaan yang berbeda. Tingkat

permintaan dan penawaran yang berbeda sangat dipengaruhi oleh harapan investor mengenai prospek perusahaan di masa yang datang.

Volume perdagangan saham dapat diketahui dari kegiatan perdagangan. Kegiatan perdagangan suatu saham dapat diukur melalui TVA (Trading Volume Activity). TVA memberikan informasi mengenai volume perdagangan saham yang didapat dari kegiatan perdagangan.

Pengukuran volume perdagangan saham menggunakan persamaan (Shochihatuz, Suhadak dan Rustam, 2016) berikut ini:

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang tercatat di BEI pada waktu } t} \dots\dots (6)$$

2.2.8 Pengaruh *Stock Split* Terhadap Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham salah satu indikator yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap kejadian atau informasi yang berkaitan dengan suatu saham. Perubahan volume perdagangan saham penelitian ini diukur dengan *Trading Volume Activity*. TVA merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu. Besar kecilnya perubahan rata-rata TVA antara sebelum dan sesudah pemecahan saham merupakan ukuran besar kecilnya akibat yang ditimbulkan oleh adanya pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham. Pemecahan saham yang digunakan oleh perusahaan ketika harga sahamnya dinilai terlalu tinggi akan mempengaruhi kemampuan investor untuk membelinya akan mempunyai nilai jika terdapat perubahan dalam volume perdagangan sahamnya. Besar kecilnya pengaruh pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham terlihat dari besar kecilnya jumlah saham yang

diperdagangkan. Pemecahan saham maka harga saham menjadi lebih murah sehingga menarik investor untuk memiliki saham tersebut atau menambah jumlah saham yang diperdagangkan.

Beberapa penelitian terdahulu memberikan bukti bahwa peristiwa pemecahan saham menyebabkan adanya perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pemecahan saham. Penelitian Ali Sadikin (2011) menyebutkan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah dilakukannya pemecahan saham oleh perusahaan. Damayanti, dkk (2014) menyatakan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pemecahan saham. Ellen, dkk (2010) menyatakan bahwa terdapat perbedaan likuiditas menunjukkan adanya pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas saham. In, dkk (2011) menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham. Pendapat lain yang menyatakan tidak ada perbedaan pada volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pemecahan saham dilakukan oleh Trisna, dkk (2014) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah melakukan pemecahan saham.

2.2.9 Pengaruh *Stock Split* Terhadap Return Saham

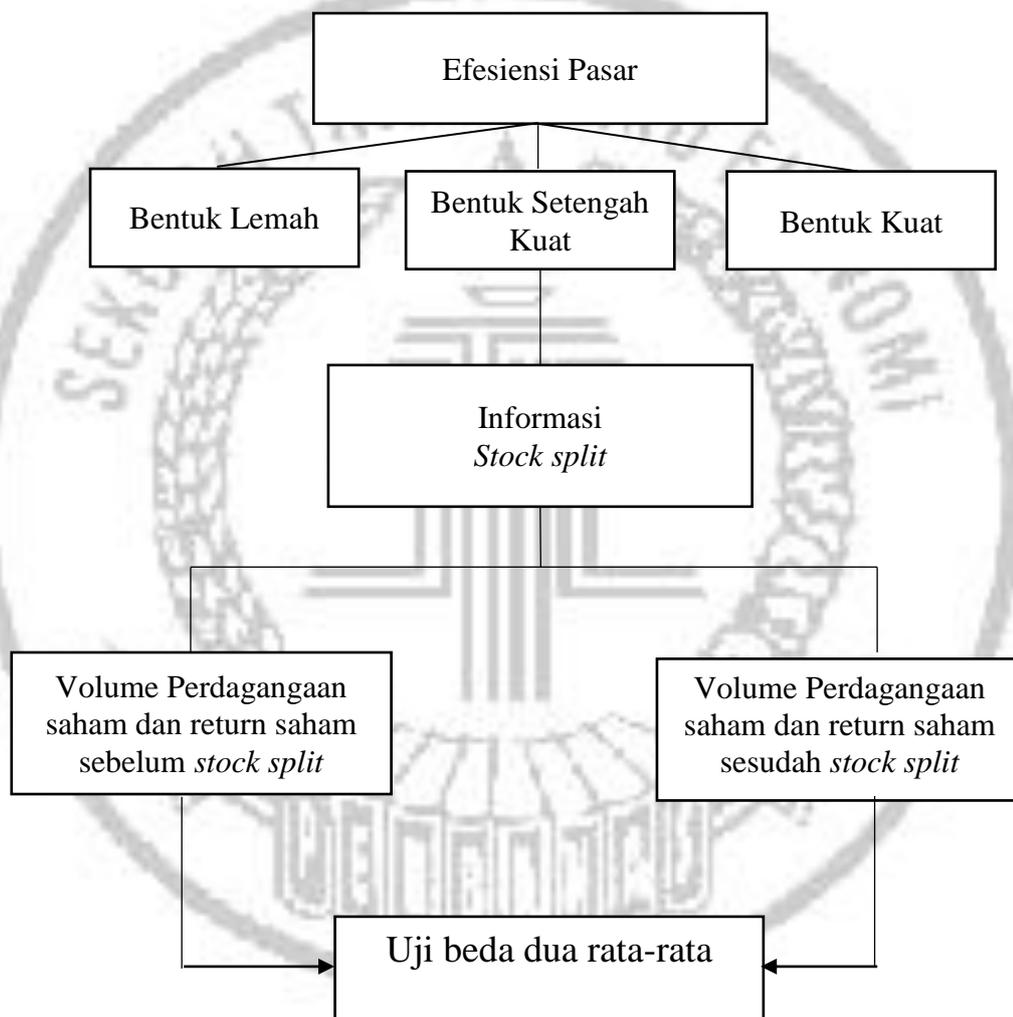
Aksi yang dilakukan oleh perusahaan berupa pemecahan saham dapat diartikan sebagai sinyal yang diberikan oleh perusahaan tentang adanya prospek yang bagus dimasa yang datang. Harga saham yang tinggi merupakan suatu

indikator bahwa kinerja perusahaan bagus, selain itu harga saham yang menjadi lebih murah menyebabkan banyaknya transaksi yang akan dilakukan sehingga harga saham cenderung menjadi berubah dan dapat memberikan peluang untuk memperoleh abnormal return bagi investor. Abnormal return ini akan dihitung dengan selisih antara actual return dan expected return, dimana actual return merupakan perbandingan harga saham hari ini dengan harga saham sebelumnya secara relatif.

Beberapa penelitian terdahulu yang memberikan bukti bahwa peristiwa pemecahan saham menyebabkan adanya perbedaan return saham sebelum dan sesudah pemecahan saham. Ellen, dkk (2010) menyatakan bahwa perbedaan return menunjukkan adanya pengaruh pemecahan saham terhadap return saham. Zainal, dkk (2009) menyatakan bahwa pasar menerima sinyal positif dari informasi pemecahan saham. Terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Pendapat lain yang menyatakan peristiwa *stock split* tidak terdapat perbedaan *return saham* sebelum dan sesudah *stock split*. Trisna, dkk (2014) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan uang signifikan *return saham* sebelum dan sesudah melakukan *stock split*. Damayanti, dkk (2014) menyatakan bahwa peristiwa pemecahan saham tidak menyebabkan adanya perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

2.3 Kerangka Pemikiran

Penelitian yang dilakukan peneliti bertujuan untuk menguji apakah pemecahan saham dapat mempengaruhi volume perdagangan saham dan return saham sebelum dan sesudah melakukan *stock split*. Berdasarkan dari landasan teori yang telah disebutkan, berikut kerangka pemikiran penelitian ini, yakni:



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori yang telah dipaparkan oleh peneliti, maka kerangka pemikiran penelitian ini, yaitu :

H1: Volume perdagangan saham sesudah *stock split* lebih tinggi dari sebelum *stock split*.

H2: Return saham sesudah *stock split* lebih tinggi dari sebelum *stock split*.

