

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Harga Saham

Pasar modal pada dasarnya merupakan tempat bertemunya pihak yang mempunyai kelebihan dana (*surplus fund*) dengan cara melakukan investasi dalam surat berharga yang diturunkan oleh perusahaan dan pihak yang membutuhkan dana (*entities*) dengan cara menawarkan surat berharga dengan cara *listing* terlebih dahulu pada badan otoritas di pasar modal sebagai perusahaan.

2.1.1.1 Pengertian Saham

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perseroan sehingga pemegang saham berhak menerima dividen atau distribusi lain yang dibagikan perseroan kepada pemegang saham, termasuk hak untuk menerima kekayaan perseroan, dengan urutan prioritas setelah hak klaim pemegang surat berharga lain dipenuhi jika terjadi likuiditas. Sederhananya, saham adalah instrumen salah satu sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal. Para investor yang memasukkan dananya sebagai modal suatu perusahaan atau perseroan mutlak memerlukan bukti bahwa mereka telah menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, untuk itu mereka menerbitkan apa yang disebut saham.

Irham (2015: 80) menyatakan bahwa saham adalah sertifikat pengalihan kepemilikan modal atau properti kepada perusahaan, serta dokumen yang secara jelas menyebutkan nilai nominal, nama bisnis, dan menjelaskan hak dan kewajiban masing-masing pemilik.

Tandelilin (2017: 31) mengemukakan bahwa saham adalah sertifikat yang menunjukkan kepemilikan suatu perusahaan. Jika seorang investor memiliki 1 juta lembar saham biasa perusahaan dari total 100 juta lembar, maka investor memiliki 1% perusahaan tersebut. Dengan memiliki saham perseroan, penanam modal mempunyai hak atas penghasilan dan kekayaan perseroan, dikurangi pembayaran seluruh kewajiban perseroan.

Hanafi (2015: 124) menyatakan bahwa saham adalah sertifikat kepemilikan berarti bahwa perusahaan dimiliki oleh seseorang yang memiliki saham di perusahaan, dan pemegang saham memiliki klaim atas pendapatan dan aset perusahaan.

Kasmir (2016: 185) mengemukakan bahwa saham merupakan surat berharga yang dimiliki. Artinya seorang pemegang saham adalah pemilik perusahaan, semakin banyak saham yang dimilikinya maka semakin besar pula kekuasaannya dalam perusahaan tersebut.

Pemilik saham dalam perusahaan disebut pemegang saham dan mereka adalah pemilik modal perusahaan. Oleh karena itu, berdasarkan berbagai teori pengertian tersebut, penulis dapat menyimpulkan bahwa saham adalah surat berharga yang memuat nilai nominal, nama perseroan, kemudian hak dan kewajiban pemilik yang membuktikan kepemilikan tersebut. atau penyertaan dalam bentuk Perseroan Terbatas (PT) yang diperdagangkan di pasar modal.

2.1.1.2 Jenis-jenis Saham

Ada dua jenis saham yang dikenal di pasar modal yaitu saham biasa dan saham preferen. Kedua saham tersebut memiliki tujuan dan aturan masing-masing. Irham (2015: 80) menyatakan bahwa jenis-jenis saham adalah sebagai berikut:

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa atau *common stock*, adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan dan memiliki nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dll). Pemegang saham sebenarnya memiliki hak untuk berpartisipasi dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) dan hak untuk memutuskan apakah akan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak. Pada akhir tahun, pemegang saham biasa menerima laba sebagai dividen.

2. Saham Preferen (*Preference Stock*)

Saham preferen adalah surat berharga yang dijual oleh perusahaan, yang nilai nominalnya (rupiah, dolar, yen, dll.) memberikan pendapatan tetap kepada pemiliknya dalam bentuk dividen, yang dibagikan setiap triwulan (tiga bulan).

Jogiyanto (2017: 189) mengatakan bahwa jika suatu perusahaan hanya menerbitkan satu jenis saham saja, saham tersebut disebut saham biasa, untuk menarik calon investor lainnya, perusahaan juga dapat menerbitkan jenis saham lain yang disebut saham preferen. Saham preferen memiliki prioritas di atas saham biasa. Hak preferensi saham preferen adalah dividen tetap dan hak kepemilikan sehubungan dengan likuidasi. Namun, saham preferen umumnya tidak memiliki hak veto seperti saham biasa.

2.1.1.3 Harga Pasar Saham

Jogiyanto (2013: 160) mengatakan bahwa harga suatu saham adalah nilai yang ditentukan berdasarkan permintaan dan penawaran saham yang ditentukan oleh pelaku pasar yang bersangkutan di pasar modal.

Menurut Irwansyah et al. (2014: 125) pada tingkat tertentu, harga saham suatu perusahaan dapat sangat tinggi sehingga permintaan untuk membeli saham tersebut menurun. Hal tersebut dikarenakan keinginan perusahaan yang bersangkutan untuk memiliki prospek yang baik di masa depan, ketika saham yang ditawarkan oleh perusahaan yang bersangkutan kepada publik sangat tinggi. Kondisi ini sangat menguntungkan bagi perusahaan, namun disisi lain investor harus mengeluarkan modal tambahan yang cukup besar untuk berinvestasi..

Berdasarkan beberapa definisi diatas, penulis menyimpulkan bahwa harga saham yaitu harga di mana saham diperdagangkan di bursa di mana pelaku pasar menetapkan harga berdasarkan penawaran dan permintaan untuk saham tersebut.

2.1.1.4 Pengukuran Harga Saham

Menurut Jogiyanto (2017: 143) untuk harga saham *relative* sebelum dan sesudah *stock split* didapat dari *closing price* harian di pasar saham. Jika bursa efek tutup, maka harga pasarnya yaitu harga penutupan (*closing price*).

Berdasarkan definisi diatas, penulis menyimpulkan bahwa harga saham dapat diukur dari *closing price* harian di pasar saham.

2.1.1.5 Analisis Saham

Tentunya setiap investor tidak ingin salah langkah dalam memutuskan untuk membeli, menahan atau menjual saham. Oleh karena itu, diperlukan alat

analisis yang tepat untuk memberikan informasi yang akurat dan relevan ketika investor ingin menambah modalnya. Menurut Jogiyanto (2017: 126) terdapat dua jenis analisis dasar yang dapat dijadikan pedoman bagi para pelaku pasar modal, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal, kedua jenis analisis tersebut memiliki keunggulan masing-masing, dalam praktiknya investor menggunakan kedua jenis analisis tersebut dalam menentukan saham.

1. Analisis Fundamental (*Fundamental Analysis*)

Analisis fundamental adalah pendekatan analisis harga saham yang berfokus pada kinerja perusahaan yang menerbitkan saham dan analisis keuangan yang mempengaruhi masa depan perusahaan. Menurut Sutrisno (2017: 309) kinerja perusahaan dapat dilihat dari perkembangan perusahaan, perubahan neraca dan laporan laba, prakiraan bisnis serta rencana ekspansi dan kerjasama. Biasanya, harga saham naik ketika laba perusahaan berkembang dengan baik.

Suad (2015: 275), menyatakan bahwa analisis fundamental adalah perkiraan harga saham di masa depan dengan mengevaluasi nilai faktor fundamental seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya, kebijakan dividen yang akan mempengaruhi harga saham di masa depan, dan menggunakan rasio yang berubah ini untuk mendapatkan perkiraan harga saham.

Tandelilin (2017: 390) mengemukakan bahwa analisis fundamental merupakan analisis seluruh faktor ekonomi makro yang mempengaruhi kinerja perusahaan, diikuti dengan analisis industri dan terakhir analisis perusahaan yang mengeluarkan sekuritas bersangkutan untuk menilai apakah sekuritas yang diterbitkan menguntungkan atau merugikan investor.

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa analisis fundamental adalah analisis yang memperkirakan harga pendapatan perusahaan di masa mendatang dan mengevaluasi pendorong nilai fundamental dengan menggabungkannya dengan variabel yang terkait dengan harga saham, sehingga menghasilkan perkiraan harga saham.

2. Analisis Teknikal (*Technical Analysis*)

Tandelilin (2017: 392) menyatakan bahwa analisis teknikal adalah teknik memprediksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan data pasar historis seperti data harga dan volume saham. Penganut analisis teknikal berpendapat bahwa pada kenyataannya harga bergerak mengikuti *trend* tertentu dan hal tersebut akan terjadi berulang-ulang. Analisis teknikal juga didefinisikan sebagai studi terhadap suatu sekuritas atau pasar secara keseluruhan berdasarkan penawaran dan permintaan. Data historis harga dan aktivitas volume perdagangan diproses dalam bentuk *chart* untuk memprediksi harga di masa depan.

Darmadji dan Fakhruddin (2012: 149) mengemukakan bahwa analisis teknikal atau sering disebut *chartist* percaya bahwa perkembangan atau kinerja saham dan pasar di masa lalu merupakan cerminan dari kinerja masa depan.

Dari pengertian diatas disimpulkan bahwa analisis teknikal adalah metode yang digunakan manajemen untuk menentukan kinerja masa depan suatu saham berdasarkan harga saham masa lalu juga digunakan untuk menentukan pergerakan harga saham suatu instrumen investasi.

2.1.1.6 Manfaat dan Risiko Kepemilikan Saham

Pada dasarnya semua bentuk investasi mengandung peluang untuk mendapatkan keuntungan dan sebaliknya, kemungkinan kerugian atau resiko. Misalnya, tabungan dan deposito bank berisiko rendah karena disimpan dengan aman di bank, tetapi kelemahannya adalah potensi pengembaliannya rendah dibandingkan dengan investasi saham. Investasi di *real estate*, seperti rumah atau tanah, semakin lama harganya semakin tinggi, namun likuiditasnya sedikit. Pada saat yang sama, jika kita berinvestasi dalam emas, kita tunduk pada fluktuasi harga emas yang aktif. Demikian pula investasi saham memiliki potensi manfaat dan risiko sesuai dengan prinsip investasi yaitu (*high risk high return, low risk low return*) risiko tinggi pengembalian tinggi, risiko rendah pengembalian rendah. Semakin besar potensi untung, semakin besar pula risiko rugi dan sebaliknya. Khusus untuk investasi saham, Hadi (2013: 72-76) menyatakan bahwa peluang keuntungan yang memungkinkan terjadi antara lain:

1. Dividen

Dividen adalah laba yang diberikan kepada para pemegang saham sebagai akibat dari kemampuan emiten memperoleh laba bersih dari operasinya dan merupakan laba bersih setelah pajak (*after-tax income*). Pembagian dividen berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dividen yang dibagikan oleh emiten kepada pemegang saham dapat berupa dividen tunai, artinya dividen dibayarkan kepada setiap pemegang saham secara tunai. Dividen juga dapat dibagikan sebagai dividen saham, yang berarti bahwa saham baru dibagikan kepada setiap pemegang saham dalam proporsi tetap.

2. Keuntungan Modal (*Capital Gain*)

Capital gain merupakan keuntungan yang diperoleh investor dari selisih harga jual dan harga beli (harga jual lebih tinggi dari harga beli). Kerugian investasi saham, yaitu. ketika investor menjual saham kurang dari harga beli saham, ini disebut kerugian modal. *Capital loss* adalah kerugian yang dialami investor dari selisih antara harga beli dan harga jual (harga beli lebih tinggi dari harga jual) dan jika emiten mengalami kerugian, pemegang saham tidak akan menerima dividen pada akhir periode tersebut. Selain itu, investasi saham melibatkan risiko terbesar, yaitu risiko likuidasi, dalam hal dinyatakan pailit atau likuidasi emiten. Dalam hal ini, pemegang saham akan menerima prioritas pengembalian terakhir setelah semua kewajiban emiten dipenuhi. Jika masih ada sisa setelah komitmen dipenuhi, sisanya dibagikan secara proporsional kepada seluruh pemegang saham.

2.1.1.7 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Jogiyanto (2017: 160) menyatakan bahwa harga saham dapat dipengaruhi oleh dua faktor antara lain:

1. Faktor Internal

- a. Pengumuman mengenai produksi, pemasaran, penjualan seperti perubahan harga, pengiklanan, penarikan produk baru, rincian kontrak, laporan keamanan produk, laporan produksi, dan laporan penjualan.
- b. Pengumuman kup (pengambilalihan) diversifikasi seperti investasi ekuitas, laporan merger, laporan *takeover* oleh pengakuisisi dan diakuisisi.

- c. Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), sebagaimana pengumuman yang berhubungan dengan utang dan ekuitas.
- d. Pengumuman investasi (*investment announcements*), melaksanakan pengembangan riset, ekspansi pabrik, dan penutupan usaha lainnya.
- e. Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*) sebagaimana perubahan dan penggantian struktur organisasi, manajemen, dan direktur.
- f. Pengumuman ketenagakerjaan (*labor announcements*), sebagaimana kontrak baru, negosiasi baru, dan lainnya.
- g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, sebagaimana peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Dividen Per Share* (DPS), *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Price Earning Ratio* (PER), *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), dan lain-lain.

2. Faktor Eksternal

- a. Pengumuman dari pemerintah sebagaimana perubahan suku bunga tabungan dan deposito, inflasi, kurs valuta asing, serta berbagai regulasi serta deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- b. Pengumuman hukum (*legal announcements*), sebagaimana tuntutan perusahaan terhadap manajernya serta tuntutan karyawan terhadap perusahaan dalam kata lain terhadap manajernya.

- c. Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga menjadi faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
- d. Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), sebagaimana laporan pertemuan tahunan, volume atau harga saham perdagangan, *insider trading*, pembatasan/penundaan trading.
- e. Berbagai isu baik dari dalam serta luar negeri.

Menurut Dewi dan Vijaya (2018: 120) harga sekuritas berubah karena kepercayaan investor berubah disebabkan adanya informasi baru. Informasi yang diterbitkan emiten dalam bentuk pengumuman didasarkan pada *corporate event* seperti pengumuman laba, pembagian dividen, saham, merger dan akuisisi, dan lain-lain. Pengumuman ini hanya mempengaruhi harga efek emiten.

2.1.2 Volume Perdagangan Saham

Perubahan volume perdagangan saham di pasar mengindikasikan perdagangan saham di bursa efek yang mencerminkan keputusan investasi para investor. Aktivitas volume perdagangan ini digunakan untuk melihat apakah investor individu menganggap pengumuman tersebut informatif, untuk mengatakan bahwa informasi tersebut dapat mempengaruhi investasi.

2.1.2.1 Pengertian Volume Perdagangan Saham

Menurut Khajar (2016: 398) volume perdagangan saham mewujudkan salah satu indikator untuk melihat kondisi atau reaksi pasar modal terhadap informasi yang beredar. Semakin tinggi volume perdagangan, semakin banyak saham yang diperdagangkan. Volume perdagangan dilaporkan dalam jumlah saham atau nilai

rupiah saham. Sedangkan Tandelilin (2017: 35) menyatakan bahwa indikator perdagangan saham adalah volume perdagangan saham antara investor dan nilai perdagangan dalam perdagangan atau selama periode waktu tertentu.

Dari pengertian diatas disimpulkan bahwa volume perdagangan didefinisikan sebagai jumlah saham yang diperdagangkan pada hari tertentu. Perdagangan aktif suatu saham, atau perdagangan tinggi, menunjukkan bahwa saham tersebut populer di kalangan investor, artinya saham tersebut diperdagangkan dengan cepat.

2.1.2.2 Pengukuran Volume Perdagangan Saham

Salah satu faktor untuk mengukur tingkat likuiditas saham yaitu dengan menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA). Perkembangan volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara penawaran dan permintaan yang merupakan kesesuaian perilaku investasi. Peningkatan volume perdagangan saham juga merupakan peningkatan aktivitas jual beli saham di pasar saham. Peningkatan perdagangan saham berarti saham tersebut diminati oleh para investor, yang berujung pada fluktuasi harga saham, dimana harga saham dapat naik atau turun dan pada akhirnya mempengaruhi tingkat pengembalian atau *return*.

Husnan (2013: 65) menyatakan bahwa aktivitas volume perdagangan digunakan untuk menentukan apakah investor individu yang mengevaluasi informasi tertentu dapat membuat keputusan perdagangan yang lebih baik daripada keputusan perdagangan normal. Ukuran ini tidak memisahkan keputusan membeli dari keputusan menjual. Volume perdagangan dapat ditunjukkan dalam rumus, sebagai berikut.

$$TVA = \frac{\text{Jumlah Saham yang Diperdagangkan}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Dengan demikian *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan indikator yang perlu diteliti untuk melihat aktivitas di pasar modal. Semakin banyak saham yang diperdagangkan, semakin likuid saham tersebut. Volume perdagangan saham pasar modal mencerminkan ekspektasi investor dan emiten. Harapan investor berkaitan dengan keputusan investasinya, sedangkan harapan emiten adalah menginformasikan kepada investor agar tertarik untuk membeli saham.

2.1.3 Return Saham

Salah satu tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan imbal hasil (*return*) dari apa yang telah mereka investasikan. Tanpa adanya keuntungan yang didapatkan tentu para investor tidak akan mau melakukan investasi.

2.1.3.1 Pengertian Return Saham

Legiman, et al (2015: 12) menyatakan bahwa *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi berupa modal yang ditanamkan sebelumnya. Anda menerima keuntungan (*capital gain*) dan kerugian (*capital loss*) dari hasil investasi tersebut.

Tandelin (2017: 113-114) mengemukakan bahwa *return* merupakan salah satu faktor yang mendorong investor untuk berinvestasi dan juga merupakan penghargaan atas keberanian investor menanggung risiko yang terkait dengan investasi yang dilakukan. Sumber pengembalian investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu pendapatan (*yield*) yang dibayarkan oleh perusahaan dan kerugian (*loss*) modal.

Fahmi (2013: 152) mengemukakan bahwa *return* saham merupakan pengembalian yang diharapkan oleh investor di masa depan atas jumlah dana yang diinvestasikan.

Subramanyam dan Wild (2012: 195) menyatakan bahwa *return* saham adalah pengembalian investasi. Tujuan utama dari setiap investasi jangka pendek dan panjang adalah untuk mendapatkan keuntungan, yang dikenal sebagai pengembalian, baik secara langsung maupun tidak langsung.

Berdasarkan pendapat di atas, menurut pendapat penulis, *return* saham adalah keuntungan dari investasi yang dilakukan dari kepemilikan saham dan diterima di masa yang akan datang.

2.1.3.2 Jenis-jenis *Return* Saham

Return merupakan keuntungan dari investasi. Jogiyanto (2017: 283) mengemukakan jenis-jenis *return* dapat dibedakan menjadi dua jenis *return* diantaranya:

1. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi ataupun yang sudah diperoleh oleh investor. Realisasi *return* dapat dihitung berdasarkan data historis. Realisasi *return* dianggap penting karena digunakan sebagai ukuran kinerja perusahaan. Pengembalian yang direalisasi ini juga berguna dalam menentukan pengembalian dan risiko yang diharapkan di masa depan.
2. *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang.

2.1.3.3 Komponen *Return Saham*

Tandelilin (2017: 114) menyatakan bahwa sumber-sumber *return* investasi mencakup dua komponen utama yaitu:

1. *Yield* merupakan komponen pendapatan yang mewakili arus kas atau pengembalian investasi dari waktu ke waktu. Misalnya, jika kita berinvestasi pada suatu obligasi, maka pengembaliannya tercermin dalam bunga obligasi yang dibayarkan. Begitu pula ketika kita membeli saham, *return*-nya tercermin dari jumlah dividen yang kita terima.
2. *Capital gain (loss)* merupakan komponen *return* yang kedua adalah kenaikan (penurunan) harga sekuritas (bisa berupa saham atau obligasi jangka panjang), yang dapat menimbulkan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dengan kata lain, *capital gain (loss)* juga dapat diartikan sebagai perubahan harga sekuritas.

2.1.3.4 Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return Saham*

Samsul (2015: 334) menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham mencakup faktor makro dan faktor mikro, yaitu:

1. Faktor makro adalah faktor yang berada di luar perusahaan, antara lain:
 - a. Faktor makro ekonomi melingkupi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing, dan kondisi ekonomi nasional.
 - b. Faktor non ekonomi yang melingkupi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik luar negeri, peperangan, demonstrasi masa, dan kasus lingkungan hidup.
2. Faktor mikro adalah faktor yang berada di dalam perusahaan itu sendiri, antara lain:

- a. Laba bersih per saham;
- b. Nilai buku per saham;
- c. Rasio utang terhadap ekuitas;
- d. Dan rasio keuangan lainnya.

2.1.3.5 Pengukuran *Return Saham*

Return adalah keuntungan yang diperoleh atas suatu investasi yang ditanamkan baik berupa *yield* maupun *capital gain (loss)*. Jogiyanto (2017: 284) menyatakan bahwa *Yield* merupakan persentase pendapatan keuangan periodik dari harga investasi untuk jangka waktu investasi tertentu. Sedangkan *capital gain (loss)* adalah selisih antara laba (rugi) dengan harga investasi saat ini dibandingkan dengan harga periode sebelumnya.

Jogiyanto (2017: 284) menyatakan bahwa *return* total adalah *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu.

Return total bisa dirumuskan sebagai berikut.

$$\text{Return} = \text{Capital Gain (Loss)} + \text{Yield}$$

Untuk menghitung *capital gain* menggunakan rumus:

$$\text{Capital Gain (Loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi periode lalu (P_{t-1}) hal tersebut berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*).

Sebagai itu, Jogiyanto (2017: 285) menyatakan bahwa untuk menghitung *return* total menurut digunakan rumus:

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

Keterangan:

P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

Yield = Persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya

Untuk saham biasa yang membayar dividen periodik sebesar (D_t) rupiah per lembarnya, bahwa *yield* adalah sebesar D_t/P_t dan *return* total dapat dinyatakan sebagai berikut.

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_{it} = *Return* saham pada periode t

P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

D_t = Dividen yang dibayarkan

Irham (2015:188) mengemukakan bahwa *return* pasar harian bisa dihitung dengan rumus:

$$R_m = \frac{IHSG_{mt} - IHSG_{mt-1}}{IHSG_{mt-1}}$$

Keterangan:

R_m = *Return* pasar

$IHSG_{mt}$ = Nilai tolak ukur (IHSG) pada periode sekarang

$IHSG_{mt-1}$ = Nilai tolak ukur (IHSG) pada periode sebelumnya

Tandelilin (2017: 114) menyatakan bahwa *Yield* hanya akan berupa angka nol (0) dan positif (+), sedangkan *capital gain (loss)* bisa berupa angka minus (-), nol (0) dan positif (+)”. Tandelilin (2017: 114) juga mengungkapkan bahwa secara matematis return total suatu investasi bisa dituliskan sebagai berikut.

$$\text{Return Total} = \text{Yield} + \text{Capital Gain (Loss)}$$

2.1.3.6 Hubungan *Return* Saham Dengan Volume Perdagangan Saham

Nasution dan Sulistyono (2016: 22-23) menyatakan bahwa semakin likuid frekuensi perdagangan, semakin besar minat investor terhadap saham perusahaan tertentu. Saham dengan likuiditas yang tinggi meningkatkan kemungkinan penerimaan *return* saham yang pada akhirnya meningkatkan harga saham. Dengan demikian, suatu saham dianggap likuid jika tidak sulit untuk membeli atau menjual kembali saham tersebut. Frekuensi perdagangan berarti berapa kali saham yang bersangkutan diperdagangkan dalam waktu tertentu. Saham dengan frekuensi perdagangan yang tinggi kemungkinan akan terpengaruh oleh perdagangan saham yang sangat aktif karena minat investor yang tinggi.

Dengan demikian dapat diketahui frekuensi perdagangan saham, apakah saham tersebut menarik bagi investor atau tidak. Dengan meningkatnya frekuensi perdagangan, biasanya karena permintaan tinggi, harga saham naik, sehingga *return* saham juga meningkat. Dalam pasar saham atau pasar modal, frekuensi perdagangan saham merupakan salah satu unsur yang menjadi salah satu bahan untuk melihat reaksi pasar terhadap informasi yang masuk ke pasar modal.

2.1.4 Stock Split (Pemecahan Saham)

Peristiwa *stock split* merupakan suatu hal menarik yang masih menjadi teka-teki khususnya di bidang ekonomi.

2.1.4.1 Pengertian Stock Split (Pemecahan Saham)

Menurut Abdillah dan Jogiyanto (2015: 629) *Stock split* adalah membagi lembar saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham baru sesudah *stock split* adalah $1/n$ dari harga sebelumnya. Secara teoritis *stock split* tidak mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga dalam pasar yang efisien tidak ada perubahan harga yang signifikan mengikuti pengumuman *stock split*. Sedangkan menurut Fahmi (2013: 49) *stock split* merupakan kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk melakukan pemecahan saham karena dianggap harga saham tersebut sudah terlalu tinggi.

Berdasarkan pendapat di atas, menurut pendapat penulis, *stock split* merupakan kegiatan membagi nilai nominal saham sehingga nilai nominal saham menurun, yang meningkatkan jumlah saham beredar perusahaan. Nilai nominal yang lebih rendah diikuti oleh harga saham yang lebih rendah sebelum pemecahan saham.

Pemecahan saham tidak meningkatkan kekayaan pemegang saham karena nilai nominal atau harga saham turun meskipun jumlah saham yang dimiliki bertambah. Pemecahan saham dilakukan agar harga saham tetap berada pada kisaran harga yang optimal sehingga saham tersebut diperdagangkan dengan investor dalam jumlah besar, karena harga saham yang tinggi biasanya tidak menarik minat investor retail sehingga mengurangi permintaan terhadap saham

tersebut. Menurut Darmadji & Fakhruddin (2012: 144) *stock split* dilakukan agar perdagangan suatu saham yang beredar menjadi lebih banyak dan harganya menjadi lebih terjangkau. *Stock split* merupakan langkah yang tepat dilakukan oleh perusahaan terhadap saham-saham yang harganya sudah cukup tinggi.

Menurut Fahmi (2013: 89) tujuan perusahaan melakukan kegiatan *stock split* disebabkan oleh beberapa manfaat, yaitu:

1. Untuk menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga dapat mengurangi minat investor untuk membeli saham tersebut.
2. Mempertahankan tingkat likuiditas saham.
3. Menarik investor yang memiliki potensi lebih banyak guna memiliki saham tersebut.
4. Mendapatkan minat investor kecil untuk membeli saham tersebut.
5. Meningkatkan jumlah saham yang beredar.
6. Menerapkan diversifikasi investasi.

2.1.4.2 Teori Pemecahan Saham

Beberapa teori mengenai *stock split* (pemecahan saham) antara lain:

1. Signaling Theory

Kegiatan perusahaan melakukan pemecahan saham adalah aktivitas yang memberikan suatu tanda atau sinyal dari keadaan keuangan perusahaan tersebut. Menurut Fahmi (2013: 90) *signaling theory* merupakan teori yang melihat tanda-tanda mengenai kondisi yang menggambarkan keadaan keuangan perusahaan. Kebijakan suatu perusahaan melakukan kegiatan *stock split* memberikan tanda atau sinyal bahwa kondisi perusahaan tersebut sehat terutama dari segi keuangan

perusahaan. *Signaling theory* mengartikulasikan apakah pemecahan saham dipandang sebagai tindakan manajerial yang memberi sinyal kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan yang baik. Pemecahan saham memberi tahu tanda bahwa pengembalian dimungkinkan jika pengembalian tersebut merupakan sinyal keuntungan jangka pendek dan jangka panjang. *Return* ini diharapkan dapat menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, sehingga permintaan saham tersebut meningkat dan berdampak pada peningkatan saham tersebut.

Pengumuman *stock split* merupakan sinyal positif karena informasi yang disampaikan oleh manajer perusahaan melalui *stock split* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan. *Signaling theory* menjelaskan informasi yang disampaikan oleh manajemen perusahaan melalui pembagian saham. Investor membutuhkan informasi yang relevan, akurat, dan tepat waktu agar tidak mengalami kerugian saat berinvestasi. Informasi yang diterbitkan dalam bentuk buletin menginformasikan investor saat mengambil keputusan.

2. *Trading Range Theory*

Trading range theory menjelaskan bahwa *stock split* meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Menurut teori ini, harga saham yang terlalu tinggi (*over price*) menyebabkan saham kurang aktif diperdagangkan sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. Akibat pemecahan saham, harga saham tidak terlalu tinggi sehingga lebih banyak investor yang mau bertransaksi. Hal ini berdampak pada peningkatan likuiditas saham. Menurut Fahmi (2013: 91) berdasarkan *trading range theory*, motivasi perusahaan untuk melakukan *stock split*

adalah tingkat harga saham yang terlalu tinggi. Jika harga saham terlalu tinggi, kesempatan masyarakat untuk memiliki saham tersebut sangat kecil.

Hubungan *stock split* dengan *trading range theory* menurut Fahmi (2013: 92) dapat dilihat dari sudut pandang internal perusahaan yang mempertimbangkan pihak perusahaan untuk melakukan tindakan *stock split*. Keputusan manajemen dalam melakukan tindakan *stock split* juga didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan *stock split*, menjaga agar harga saham tidak terlalu mahal, dimana saham dipecah karena terdapat batas yang optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor sehingga banyak orang yang ingin memperjualbelikan dan berdampak pada peningkatan likuiditas saham. Manajemen mempertimbangkan untuk menurunkan harga saham sampai pada rentang harga tertentu agar semakin banyak jumlah investor yang memperdagangkan sahamnya.

2.1.4.3 Jenis-jenis Pemecahan Saham

Riyadi dan Andrefa (2013: 06) menyebutkan bahwa ada dua jenis pemecahan saham, yaitu:

1. Pemecahan Saham Naik (*Split Up*)

Pemecahan saham naik atau *split up* adalah peningkatan nilai nominal suatu saham yang berujung pada peningkatan jumlah saham yang beredar. Misalnya pembagian saham dengan perbandingan 5:1, dimana Anda ingin mendapatkan 5 saham baru untuk setiap 1 saham lama.

2. Pemecahan Saham Turun (*Split Down*)

Pemecahan saham turun atau *split down* berarti bertambahnya nilai nominal suatu saham yang mengakibatkan berkurangnya jumlah saham yang beredar. Misalnya, pembagian dengan faktor pembagian 1:5 untuk mendapatkan 1 saham baru untuk setiap 5 saham lama.

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Pada bagian ini akan dijelaskan hasil-hasil penelitian terdahulu yang dapat dijadikan acuan dalam topik penelitian ini. Penelitian terdahulu telah dipilih sesuai dengan permasalahan dalam penelitian ini, sehingga diharapkan mampu menjelaskan maupun memberikan referensi bagi penulis dalam menyelesaikan penelitian ini. Berikut dijelaskan beberapa penelitian terdahulu yang telah dipilih pada tabel:

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Setionagoro dan Sampoerno (2022) Analisis Pengaruh <i>Stock Split</i> dan <i>Right Issue</i> Terhadap <i>Abnormal Return</i> dan TVA Pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia		Variabel independen <i>stock split</i> dan <i>right issue</i> . Variabel dependen <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i>	<i>Stock split</i> berpengaruh signifikan terhadap Volume perdagangan Saham.	Diponegoro <i>Journal Of Management</i> Volume 11, Nomor 1, Tahun 2022, Halaman 1-8

	(BEI) Periode 2015-2020			
2	Rafli (2022) Analisis Pengaruh <i>Stock Split</i> Terhadap Harga Saham, Volume Perdagangan dan <i>Abnormal</i> <i>Return</i> Pada Perusahaan Yang Tergabung dalam LQ45 Periode 2017-2019	Variabel independen harga saham, volume perdagangan saham. Variabel dependen adalah pemecahan saham (<i>stock</i> <i>split</i>)	Perbedaan antara nilai rata-rata harga saham sebelum pengumuman pemecahan saham dan sesudah pemecahan saham adalah tidak signifikan. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>Trading Volume</i> <i>Activity</i> (TVA) sebelum pengumuman pemecahan saham dan sesudah pemecahan saham.	Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis (JEMB) Vol. 1, No. 1, Hal. 37- 41, Tahun 2022
3	Maulana et al., (2021) Analisis Pengaruh Tingkat Harga Saham, <i>Return</i> Saham, dan Volume Perdagangan Saham terhadap <i>Stock Split</i> ISSI Periode 2015-2020	Variabel independen harga saham, volume perdagangan, dan <i>return</i> saham. Variabel dependen <i>stock split</i>	Harga saham dan <i>return</i> saham memiliki pengaruh yang signifikan dalam adanya informasi pemecahan saham (<i>Stock Split</i>) terhadap perusahaan yang melakukan adanya tindakan aksi korporasi tersebut. Volume perdagangan yang tidak berubah secara signifikan setelah adanya informasi pemecahan saham (<i>Stock Split</i>).	EL-MAL: Jurnal Kajian Ekonomi dan Bisnis Islam, Volume 2, No. 3, Halaman 245-256, Tahun 2021
4	M. I. Maulana dan Yuliana (2022) <i>Analysis of</i> <i>the Effect of</i> <i>Stock Split</i> <i>Corporate</i> <i>Action on</i> <i>Stock Prices</i> <i>with</i> <i>Liquidity as</i> <i>an</i>	Variabel independen <i>stock split</i> . Variabel dependen harga saham. Variabel intervening likuiditas	<i>Stock split</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan likuiditas. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham, namun tidak mampu memediasi pengaruh <i>stock split</i> terhadap harga saham.	Jurnal Manajemen dan Kewirausaha an Vol. 10, No. 1, Tahun 2022, Halaman 42- 48

	<i>Intervening Variable</i>				
5	Kurniawati dan Fuadati (2019) Analisis Sebelum dan Sesudah <i>Stock split</i> terhadap Harga Saham dan <i>Abnormal Return</i> .	Variabel independen harga saham Variabel dependen <i>stock split</i>	Variabel independen <i>abnormal return</i>	Terdapat perbedaan harga saham yang signifikan setelah peristiwa pemecahan saham (<i>stock split</i>).	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM), Volume 8, No. 4, Tahun 2019
6	Puspita dan Yuliari (2019) Analisis Pengaruh <i>Stock Split</i> Terhadap Harga Saham, <i>Abnormal Return</i> Dan Risiko Sistematis Saham (Studi Perusahaan Terdaftar Di BEI 2016-2018)	Variabel independen harga saham. Variabel dependen <i>stock split</i> .	Variabel independen <i>abnormal return</i> , dan risiko sistematis.	Terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah <i>stock split</i> .	Ekonika: Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri, Volume 4, No. 1, Halaman 95-110, Tahun 2019
7	Utami (2017) Analisis <i>Trading Volume Activity</i> dan <i>Average Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah Melakukan Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>)	Variabel independen <i>trading volume activity</i> . Variabel dependen <i>stock split</i>	Variabel independen <i>average abnormal return</i> .	Terdapat perbedaan <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah <i>stock split</i> .	Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Volume 18, No. 2, Halaman 164-173, Tahun 2017
8	Adhiwijaya et al., (2018) Analisis Perbedaan <i>Return</i> Saham dan Volume Perdagangan	Variabel independen <i>return</i> saham dan volume perdagangan saham		Terdapat perbedaan <i>return</i> saham dan volume perdagangan saham sebelum dengan sesudah <i>stock split</i> .	Jurnal Ekobis Dewantara, Volume 1, No. 8, Halaman 114-120, Tahun 2018

	Saham Sebelum dan Sesudah Kejadian Pemecahan Saham Tahun 2017 (Studi Empiris Pada Perusahaan <i>Go Public</i> yang Terdaftar di BEI	Variabel dependen <i>stock split</i>		
9	Akhmad dan Damayanti (2021) Perbedaan Saham <i>Blue Chip</i> dan <i>Non Blue Chip</i> : Analisis Volume Perdagangan dan Return Saham Atas Kebijakan <i>Stock Split</i>	Variabel independen volume perdagangan dan <i>return</i> saham. Variabel dependen <i>stock split</i> .	Adanya perbedaan secara signifikan rata-rata volume perdagangan sebelum dan sesudah kebijakan <i>stock split</i> .	Jurnal Bisnis STRATEGI Vol. 30 No. 2 Desember 2021, halaman 139 – 153
10	Setiawan (2022) Pengaruh <i>Stock Split</i> Terhadap Return dan Volume Perdagangan Harian Saham Di Bursa Efek Indonesia (Pengamatan Di Masa Pra Pandemi Covid-19)	Variabel independen <i>Stock Split</i> . Variabel dependen <i>return</i> dan volume perdagangan saham	Terdapat pengaruh pada peristiwa <i>stock split</i> terhadap <i>return</i> saham	Doctoral dissertation, Universitas Gadjah Mada, Tahun 2022
11	Bodhanwala (2015) <i>Stock Split: A Test of Market Efficiency on Indian Stocks</i> (2001-2013)	<i>Abnormal Return</i>	Terdapat <i>abnormal return</i> pada 30 hari sebelum dan sesudah pengumuman sampai dengan 2 hari setelah pengumuman. Terdapat perbedaan yang signifikan <i>abnormal return</i> dan CAR sebelum dan sesudah	<i>Global Business Review</i> , Vol. 16, No. 5, Halaman 112-124, Tahun 2015

				pengumuman <i>stock split</i>	
12	Roger M. Kunz (2008) <i>Stock Splits in Switzerland: To Signal or Not Signal?</i>	<i>Tradig Volume Activity</i>	<i>Abnormal Return</i>	Terdapat perbedaan signifikan antara sampel <i>signaling</i> dan sampel <i>nonsignaling</i> . Terdapat AAR yang positif yang signifikan di sekitar tanggal pengumuman <i>stock split</i> pada sampel <i>signaling</i> . Sedangkan pada sampel <i>nonsignaling</i> tidak terdapat AAR yang signifikan disekitar tanggal pengumuman <i>stock split</i> . Hal tersebut sejalan dengan <i>signaling hypothesis</i> bahwa <i>stock split</i> adalah sarana untuk mengirim sinyal positif ke pasar saham	<i>Financial Management Summer</i> , Vol. 37, No. 2, Halaman 193-226, Tahun 2008
13	Josef Lakonishok (1987) <i>Stock Split And Stock Dividens; Why, Who And When</i>	<i>Stock split</i>	Efisiensi Pasar <i>Abnormal Return</i>	<i>Stock split</i> ditunjukkan untuk memulihkan harga saham ke kisaran normal setelah peningkatan pesat selama periode pertumbuhan yang tidak seperti biasanya. Terdapat kenaikan harga saham tiga hingga empat persen disekitar pengumuman <i>stock split</i> , hal ini berkaitan dengan sinyal yang dikirim perusahaan ke pasar mengenai prospek kinerja yang membaik.	<i>The Journal od The American Finance Association</i> , Vol. 42, No. 4, Halaman 913-932, Tahun 1987
14	Hossain (2017) <i>Market Reaction Around The Event Of A Stock Split: An Analysis</i>	<i>Stock Split</i>		Terdapat pola distribusi <i>excess return</i> positif dan negatif secara keseluruhan baik sebelum ataupun sesudah tanggal pengumuman. Nilai t	<i>International Journal of Business and Management</i> , Vol. 12, No. 7, Halaman

	<i>On The Dhaka Stock Exchange</i>		hitung untk AER dan CAR menunjukkan bahwa tidak terdapat <i>excess return</i> yang signifikan baik sebelum maupun sesudah pengumuman	212-222, Tahun 2017
15	Maulida dan Mahardhika (2021) Analisis Perbedaan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, Dan Return Saham Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i>	Variabel independen harga saham, volume perdagangan saham, dan <i>return</i> saham Variabel dependen <i>stock split</i>	Terdapat perbedaan signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah <i>stock split</i> , tetapi tidak terdapat perbedaan signifikan terhadap volume perdagangan saham dan <i>return</i> saham sebelum dan sesudah <i>stock split</i>	Jurnal Akuntansi Vol. 16 No. 1, Mei 2021, halaman 1 – 7, Tahun 2021

2.2 Kerangka Pemikiran

Saham adalah surat berharga yang memuat nilai nominal, nama perseroan, kemudian hak dan kewajiban pemilik yang membuktikan kepemilikan tersebut. atau penyertaan dalam bentuk Perseroan Terbatas (PT) yang diperdagangkan di pasar modal. Saham merupakan investasi keuangan dengan rata-rata nilai perdagangan harian tertinggi dibandingkan dengan instrumen keuangan lainnya. Tingginya rata-rata nilai perdagangan harian instrumen keuangan saham menunjukkan minat investor terhadap investasi saham. Hal ini tercermin dari meningkatnya jumlah investor pada tahun 2018-2022 yang menunjukkan partisipasi masyarakat dalam berinvestasi. Jumlah investor saham per tahun 2018 sebanyak 830 juta investor, kemudian meningkat menjadi 1.082 juta investor pada tahun 2019 dan 1.666 juta investor pada tahun 2020. Pada tahun 2021 jumlah investor saham kembali mengalami peningkatan menjadi 3.419 juta investor,

kemudian 28,88% dari tahun lalu menjadi 4.407 juta investor pada tahun 2022. Perkembangan ini menunjukkan semakin banyak investor yang berminat dalam menginvestasikan modalnya pada instrumen saham.

Banyak investor tertarik untuk berinvestasi di saham, tetapi ketika memutuskan portofolio perusahaan yang layak, investor memerlukan informasi yang cukup untuk menentukan perusahaan mana yang akan menawarkan pengembalian terbaik kepada mereka. Oleh karena itu, untuk membuat pertimbangan dan keputusan investasi, seorang investor harus mengetahui informasi yang berkaitan dengan perkembangan pasar modal.

Salah satu informasi penting yang perlu dipertimbangkan investor adalah pemecahan saham (*stock split*). *Stock split* merupakan kegiatan membagi nilai nominal saham sehingga nilai nominal saham menurun, yang meningkatkan jumlah saham beredar perusahaan. Nilai nominal yang lebih rendah diikuti oleh harga saham yang lebih rendah sebelum pemecahan saham. Pemecahan saham dilakukan agar harga saham tetap berada pada kisaran harga yang optimal sehingga saham tersebut diperdagangkan dengan investor dalam jumlah besar, karena harga saham yang tinggi biasanya tidak menarik minat investor retail sehingga mengurangi permintaan terhadap saham tersebut.

Kurniawati dan Fuadati (2019) dalam Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM) Vol. 8 menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan harga saham yang signifikan setelah peristiwa pemecahan saham (*stock split*). Selain itu, hal serupa dipaparkan dalam penelitian yang dilakukan F. Maulana (2021) dalam jurnal kajian ekonomi dan bisnis islam Vol. 2 Hal. 245-256 dengan hasil harga saham memiliki

pengaruh yang signifikan dalam adanya informasi *stock split* terhadap perusahaan yang melakukan tindakan *corporate action* tersebut. Penelitian yang dilakukan Puspita & Yuliari (2019) dalam jurnal ekonomi universitas Kadiri juga mengungkapkan terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pada saat peristiwa *stock split* di Indonesia, menurut *trading range theory*, harga saham berubah secara signifikan setelah pengumuman *stock split* berada pada *trading range* yang optimal dan terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan sebelum dan sesudah *stock split*.

Investor menilai saham yang dipecah oleh suatu perusahaan sebagai sinyal bahwa manajer memiliki sinyal yang menguntungkan bagi mereka. *Stock split* mengirimkan sinyal positif karena manajer perusahaan menginformasikan kepada publik tentang prospek masa depan yang baik dari perusahaan, yang belum mengetahuinya. Alasan ini didukung oleh fakta bahwa perusahaan yang menerapkan kebijakan *stock split* adalah perusahaan yang berkinerja baik.

Harga saham yaitu harga di mana saham diperdagangkan di bursa di mana pelaku pasar menetapkan harga berdasarkan penawaran dan permintaan untuk saham tersebut. Meningkatnya permintaan dan penawaran suatu saham sangat berpengaruh terhadap kenaikan harga saham di pasar saham. Sementara itu, peningkatan volume perdagangan saham menunjukkan semakin banyaknya permintaan saham di masyarakat, sehingga berdampak pada naik turunnya harga saham atau *return* saham tersebut. Volume perdagangan suatu saham biasanya digunakan untuk mengetahui reaksi pasar terhadap suatu peristiwa atau tidak,

apakah *stock split* mempengaruhi volume perdagangan suatu saham, dan apakah hal ini tercermin dalam perdagangan saham yang bersangkutan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setionagoro dan Sampoerno (2022) dalam Diponegoro *journal of management* Vol. 11 No.1 Hal. 1-8 dengan hasil *stock split* berpengaruh secara signifikan terhadap volume perdagangan saham. Peristiwa *stock split* yang diharapkan dapat menarik minat investor dengan mendorong harga saham terlalu tinggi sejalan dengan hasil penelitian ini. Saham menjadi lebih likuid setelah pemecahan saham, memungkinkan banyak investor untuk berdagang atau meningkatkan perdagangan mereka. Investor tampaknya tertarik pada perusahaan yang berbagi saham karena imbal hasil yang tinggi karena prospek masa depan yang baik. Selain itu, hal serupa dipaparkan dalam penelitian yang dilakukan Akhmad dan Damayanti (2021) dalam jurnal bisnis strategi Vol. 20 No. 2 Hal 139-153 dengan hasil adanya perbedaan secara signifikan rata-rata volume perdagangan sebelum dan sesudah *stock split*. Juga terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* (Utami, 2017).

Dalam konteks peristiwa pemecahan saham, *return* positif mengacu pada reaksi investor yang positif terhadap pengumuman pemecahan saham, yang memiliki nilai ekonomis dan ditunjukkan dengan kenaikan harga saham. Di sisi lain, jika *return* negatif, hal itu menunjukkan bahwa pemecahan saham dianggap tidak ekonomis, sehingga menyebabkan penurunan harga. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Setiawan (2022) dalam *Doctoral Dissertation* Universitas Gadjah Mada dengan hasil terdapat pengaruh pada peristiwa *stock split*

terhadap *return* saham. Terdapat perbedaan *return* saham sebelum dengan sesudah *stock split* (Adhiwijaya et al., 2018).

Suatu saham dipecah dengan tujuan untuk menarik lebih banyak investor dengan cara meningkatkan jumlah saham yang beredar dan menurunkan harga per lembar saham. Aktivitas tersebut tentunya memberikan pengaruh terhadap harga saham dari yang sebelumnya tinggi menjadi relatif rendah sehingga menunjukkan adanya perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*. Dengan dilakukannya *stock split*, harga saham menjadi relatif lebih murah yang mana akan meningkatkan daya beli investor. Hal tersebut akan meningkatkan permintaan saham sehingga mempengaruhi terhadap volume perdagangan saham dan menunjukkan perubahan volume perdagangan saham sebelum dan setelah *stock split*.

Pengumuman *stock split* menimbulkan reaksi pasar yang mana berkaitan dengan keputusan investor dalam menghadapi ketidakpastian. Reaksi pasar dapat dilihat dari perubahan harga yang akan mempengaruhi *actual return* saham. Apabila *stock split* dinilai sebagai peristiwa yang positif, maka harga saham akan meningkat dan meningkatkan *return* yang diterima investor. Sebaliknya, apabila *stock split* dinilai sebagai peristiwa yang negatif, maka harga saham akan menurun dan menurunkan *return* yang diterima investor. Hal tersebut akan menunjukkan adanya perbedaan *return* saham sebelum dan setelah *stock split*. Oleh karena itu, dapat digambarkan suatu kerangka pemikiran teoritis yang menyatakan bahwa *stock split* memberikan perubahan terhadap harga, volume perdagangan dan *return* saham.

2.3 Hipotesis

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran, maka penulis mengemukakan hipotesis penelitian sebagai berikut.

H_{a1} : Terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*

H_{a2} : Terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*

H_{a3} : Terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*