

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Secara teoritis, motivasi yang melatarbelakangi perusahaan melakukan *stock split* tertuang dalam beberapa teori, antara lain *Trading Range Theory* dan *Signalling Theory*:

1) *Trading Range Theory*

Menyatakan bahwa manajemen melakukan *stock split* didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan *stock split* dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal, dimana saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham dan untuk meningkatnya daya beli investor sehingga tetap banyak orang yang mau memperjualbelikan yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

2) *Signalling Theory*

Menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan *stock split* adalah perusahaan yang

mempunyai kondisi kinerja yang baik. Jadi, ketika pasar bereaksi terhadap pengumuman *stock split*, reaksi ini semata-mata karena mengetahui prospek masa depan perusahaan yang bersangkutan. Pemecahan saham dapat mengurangi asimetri informasi dengan memberikan sinyal yang positif lebih dulu mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

2.1.2. Pasar Modal

2.1.2.1. Pengertian Pasar Modal

Menurut KBBI (Kamus Besar Bahasa Indonesia), definisi pasar modal adalah seluruh kegiatan yang mempertemukan penawaran dan permintaan dana jangka panjang; pusat keuangan, bank, dan firma yang meminjamkan uang secara besar-besaran serta pasar atau bursa modal yang memperjualbelikan surat berharga yang berjangka waktu lebih dari satu tahun. Sedangkan menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pengertian pasar modal yang lebih spesifik adalah kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Menurut Lasmanah dan Bagja (2014) bahwa salah satu cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk mendistribusikan sahamnya menjadi pemasaran yang lebih luas agar kepemilikan saham tidak terkonsentrasi kepada investor dengan modal besar saja

yaitu dengan cara mengambil kebijakan *stock split* sehingga kepemilikan saham bisa juga dimiliki oleh investor dengan modal kecil. Maka, supaya saham tetap menarik bagi kalangan investor, emiten bisa melakukan kebijakan *stock split*. Tetapi, tidak semua perusahaan bisa melakukan kebijakan *stock split* karena dalam praktiknya *stock split* membutuhkan biaya-biaya. Oleh karena itu, hanya perusahaan yang mempunyai prospek baik saja yang mampu mengambil kebijakan tersebut.

2.1.2.2. 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 ekuitas 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 tingkat 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

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 public sampai masyarakat keuangan. Digunakan untuk meminimalkan ketidaktahuan mengenai informasi perusahaan.

3) Efisiensi bentuk kuat

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

2.1.2.3. Peranan Pasar Modal

Peranan pasar modal memiliki peran yang penting dalam perekonomian di suatu Negara. Pasar modal dapat menjadi suatu wadah bagi keperluan industri dan sejenisnya dalam suatu Negara untuk keperluan penawaran dan permintaan modal. Berikut lima peranan pasar modal menurut Sunariyah (2011:7):

- 1) Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjual-belikan.
- 2) Pasar modal memberi kesempatan kepada para pemodal untuk menentukan hasil (*return*) yang diharapkan. Keadaan tersebut

akan mendorong perusahaan (emiten) untuk memenuhi keinginan para pemodal.

- 3) Pasar modal memberi kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya.
- 4) Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian.
- 5) Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga.

Tandelilin (2010:26) mengemukakan bahwa pasar modal dapat juga berfungsi sebagai Lembaga perantara (*intermediaries*). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian, karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Di samping itu, pasar modal dapat mendorong pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* paling optimal. Asumsinya, investasi yang memberikan *return* yang relatif besar adalah sektor-sektor yang paling produktif yang ada di pasar. Dengan demikian, dana yang berasal dari investor dapat digunakan secara produktif oleh perusahaan-perusahaan tersebut.

2.1.2.4. Jenis-jenis Pasar Modal

Saham-saham, obligasi, dan sekuritas lainnya yang akan dijual kepada masyarakat dapat dilakukan berbagai cara dalam pasar modal, dilakukan sesuai jenis sekuritas dan bentuk pasar modal. Jenis-jenis pasar modal menurut Sunariyah (2011:12) adalah sebagai berikut:

1) Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder.

2) Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder didefinisikan sebagai perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Jadi pasar sekunder dimana saham dan sekuritas lain diperjual-belikan secara luas, setelah melalui masa penjualan di pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual.

3) Pasar Ketiga (*Third Market*)

Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa (*over the counter market*). Bursa paralel merupakan suatu sistem perdagangan efek yang terorganisasi di luar bursa efek resmi, dalam bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek

dengan diawasi dan dibinai oleh Badan Pengawas Pasar Modal Lembaga Keuangan.

4) Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek permodal atau dengan kata lain pengalihan saham dari suatu pemegang saham ke pemegang saham lainnya tanpa melalui perdagangan efek.

2.1.2.5. Fungsi Pasar Modal

Fungsi utama pasar modal adalah memberikan pertukaran dimana pembeli dan penjual berinteraksi untuk tujuan perdagangan saham dan sekuritas lain yang diterbitkan oleh perusahaan publik (Monther dan Kaothar, 2010). Sedangkan menurut (Hadi 2013:16) pasar modal juga memberikan fungsi besar bagi pihak-pihak yang ingin memperoleh keuntungan dalam investasi. Fungsi pasar modal tersebut antara lain:

- 1) Bagi perusahaan, yaitu pasar modal memberikan ruang dan peluang bagi perusahaan untuk memperoleh sumber dana yang relatif memiliki resiko investasi (*cost of capital*) rendah dibandingkan sumber dana jangka pendek dari pasar uang.
- 2) Bagi investor, yaitu alternatif investasi bagi pemodal, terutama pada instrumen yang memberikan likuiditas tinggi. Pasar modal memberikan ruang investor dan profesi lain memanfaatkan untuk memperoleh *return* yang cukup tinggi.

- 3) Bagi perekonomian nasional, yaitu dalam daya dukung perekonomian nasional, pasar modal memiliki peran penting dalam rangka meningkatkan dan mendorong pertumbuhan dan stabilitas ekonomi. Hal tersebut ditunjukkan dengan fungsi pasar modal yang memberikan sarana bertemunya antara *lender* dengan *borrower*.

2.1.2.6. Manfaat Pasar Modal

Menurut Hadi (2013:14) sebagai wadah yang terorganisir berdasarkan Undang-Undang untuk mempertemukan antara investor sebagai pihak yang surplus dana untuk berinvestasi dalam instrumen keuangan jangka panjang, pasar modal memiliki manfaat antara lain:

- 1) Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
- 2) Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan resiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
- 3) Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek, keterbukaan, dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat.
- 4) Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.
- 5) Memberikan akses *control social*.
- 6) Menyediakan *leading indicator* bagi *trend* ekonomi negara.

2.1.3. Saham

2.1.3.1. Pengertian Saham

Saham adalah bukti kepemilikan terhadap suatu perusahaan.

Menurut Fahmi (2013:81) saham adalah:

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

Saham menunjukkan kepemilikan atas suatu perusahaan dan memberikan hak kepada pemiliknya atas deviden jika perusahaan mendapatkan laba sebagai sumber dana bagi pembayaran deviden daripada menahan seluruh laba.

2.1.3.2. Jenis Saham

Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*). Dalam pasar modal ada dua jenis saham yang paling umum dikenal oleh publik yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preferent stock*). Berikut pengertian saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preferent stock*) menurut Fahmi (2013:81) yaitu:

- 1) *Common stock* (saham biasa) adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dollar, yen, dan sebagainya) dimana pemegang diberi hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta berhak untuk menentukan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya diakhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk deviden.
- 2) *Preferent stock* (saham istimewa) adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dollar, yen, dan sebagainya) dimana pemegang saham akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk deviden yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan).

Sebagai catatan keuntungan diperoleh *common stock* adalah lebih tinggi dari *preferent stock*. Perolehan keuntungan tersebut juga diikuti oleh tingginya resiko yang akan diterima nantinya.

2.1.4. Pemecahan Saham (*Stock Split*)

2.1.4.1. Pengertian Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Pemecahan saham (*stock split*) ialah memecah lembar saham menjadi n lembar saham. Harga per-lembar saham baru sesudah pemecahan saham ialah sebesar $1/n$ dari harga saham sebelumnya. Dengan demikian sebetulnya pemecahan saham tidak menambah nilai perusahaan atau dengan kata lain pemecahan saham tidak

memiliki nilai ekonomis (Jogiyanto, 2015:629). Menurut Hermanto, (2010:33) dalam Hanafie (2016) pemecahan saham adalah kebijakan manajemen perusahaan untuk menambah jumlah saham beredarnya dengan cara membagikan saham baru kepada pemegang saham saat ini.

Pemecahan saham adalah aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan publik untuk menaikkan jumlah saham yang beredar, seperti melipat gandakan jumlah saham dengan menukar satu saham lama dengan saham yang nilainya setengah dari saham lama (Brigham dan Gapeski dalam Bachtiar, 2013). Pemecahan saham adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi nilai nominal yang lebih kecil (Robert Ang dalam Hadi, 2013). Pemecahan saham merupakan perubahan nilai nominal per lembar saham dan menambah jumlah saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahan. Pemecahan saham tersebut tidak akan mengakibatkan perubahan jumlah modal dan tidak mempengaruhi aliran kas perusahaan (Khomsiyah dan Sulistiyo dalam Fahmi, 2011).

Brigham dan Gapenski dalam Ciptaningsih (2010) menyatakan bahwa *stock split* adalah suatu aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan *go public* untuk meningkatkan jumlah saham yang beredar. Ciptaningsih (2010) sendiri menyimpulkan bahwa *stock split* adalah memecah selembar saham menjadi n lembar, dimana harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah

sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. Dengan demikian sebenarnya *stock split* hanya mengubah nilai nominal atau nilai ditetapkan dan jumlah saham yang beredar tanpa adanya pembayaran terhadap perusahaan.

Sedangkan menurut Hendry M. Fakhruddin dalam Fahmi (2012) pemecahan saham adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi nominal yang lebih kecil, misalnya nilai nominal dari Rp 1.000 per saham menjadi Rp 500 per saham atau dari Rp 500 per saham menjadi Rp 100 per saham. Sementara Komisyah dan Sulityo dalam Fahmi (2012) menyatakan bahwa pemecahan saham (*stock split*) merupakan perubahan nilai nominal per lembar saham dan menambah jumlah saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahan (*split factors*). Selain itu, *stock split* tersebut tidak akan mengakibatkan perubahan jumlah modal dan tidak mempengaruhi aliran kas perusahaan sebab keputusan pemecahan saham jika dilihat dari segi total keseluruhan dana yang dimiliki tidak akan mengalami perubahan, hanya nilainya saja yang dibuat lebih kecil. Oleh karena itu, pemahaman *stock split* ini harus dilihat dari segi pendekatan dua teori yaitu *trading range theory* dan *signalling theory*.

2.1.4.2. Jenis-Jenis Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Pada dasarnya ada 2 jenis pemecahan saham yang dilakukan (Ewijaya,1999):

1) Pemecahan naik (*Split Up*)

Adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, 1:10 dan sebagainya.

2) Pemecahan turun (*Split Down* atau *Reverse Split*)

Adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham turun dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1, 10:1 dan sebagainya.

2.1.4.3. Tujuan Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Kebijakan melaksanakan penerbitan pemecahan saham dilandasi oleh berbagai bentuk tujuan. Menurut Fahmi (2011) secara umum tujuan perusahaan melakukan pemecahan saham yaitu:

- 1) Menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga memberatkan publik untuk membeli/memiliki saham tersebut.
- 2) Mempertahankan tingkat likuiditas saham.
- 3) Menarik investor yang berpotensi lebih banyak guna memiliki saham tersebut.

- 4) Menarik minat investor kecil untuk memiliki saham tersebut karena jika terlalu mahal maka kepemilikan dana dari investor kecil tidak akan terjangkau.
- 5) Menambah jumlah saham yang beredar.
- 6) Memperkecil resiko yang terjadi, terutama bagi investor yang ingin memiliki saham tersebut dengan kondisi harga saham yang rendah maka karena sudah dipecah tersebut artinya telah terjadi diversifikasi investasi.

Menurut William R Scott *dalam* Fahmi (2011) ada beberapa alasan mengapa manajer perusahaan melakukan pemecahan saham antara lain:

- 1) Agar saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan jumlah pemegang saham dan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.
- 2) Untuk mengembalikan harga dan ukuran perdagangan rata-rata saham kepada kisaran yang telah ditargetkan.
- 3) Untuk membawa informasi mengenai kesempatan berinvestasi yang berupa peningkatan laba dan deviden.

2.1.4.4. Manfaat Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Beberapa pelaku pasar khususnya emiten berpendapat bahwa aktivitas *stock* dapat memberi manfaat besar bagi perusahaan. Harga saham setelah *stock split* menjadi lebih rendah sehingga menambah daya tarik bagi investor. Mc Gough *dalam* Hasna (2010),

mengemukakan bahwa manfaat yang ada pada umumnya diperoleh dari pemecahan saham yaitu:

- 1) Menurunkan harga saham yang kemudian akan membantu meningkatkan daya tarik investor.
- 2) Membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan.
- 3) Mengubah para investor *odd lot* (investor yang membeli saham di bawah 1 lot/100 lembar) menjadi investor *round lot* (investor yang membeli saham minimal 1 lot/100 lembar).

Stock split dianggap memberikan sinyal positif bagi pasar. Pengumuman *stock split* mengindikasikan kesejahteraan investor. *Stock split* membutuhkan biaya yang besar sehingga tidak semua perusahaan dapat melakukannya. Karena itu sinyal ini dianggap *valid*. Meskipun *stock split* tidak memiliki nilai ekonomis, sinyal positif yang mengiringi pengumuman *stock split* membuat pasar memberikan reaksi positif terhadap pengumuman tersebut.

Selain bagi perusahaan, *stock split* juga dipercaya beberapa pihak menguntungkan bagi para investor, baik itu investor lama maupun investor baru. Keuntungan *stock split* bagi investor adalah:

- 1) Bagi investor lama

Secara tidak langsung investor lama yang jumlah sahamnya belum banyak akan berkesempatan untuk memperoleh bonus tambahan

karena untuk memperoleh bonus tambahan diperlukan minimal 1000 saham.

2) Bagi investor baru

Jika sebelumnya calon investor belum mampu membeli saham emiten, dengan adanya *stock split* yang mengakibatkan saham menjadi lebih murah maka calon investor jadi mampu membelinya.

2.1.5. Likuiditas Saham

2.1.5.1. Pengertian Likuiditas Saham

Menurut Alteza, dkk (2014) Likuiditas saham berkaitan dengan kemampuan saham untuk dapat secara cepat diubah menjadi uang ataupun kembali ke dalam bentuk saham dengan biaya sedikit dengan dampak yang kecil terhadap harga saham. Dalam pasar modal yang nyata, saham yang likuid adalah saham yang hanya membutuhkan biaya yang minimal untuk melakukan konversi dari saham ke dalam bentuk uang ataupun sebaliknya. Investor memiliki perbedaan sikap berkaitan dengan likuiditas saham. Ada investor yang beranggapan faktor likuiditas penting, namun ada juga yang menganggap relatif penting, dan ada investor yang menganggap tidak penting. Investor yang lebih suka saham likuid akan memilih untuk membeli saham likuid dalam jangka pendek dengan return yang relatif cepat dan rendah. Sedangkan untuk

investor yang tidak memperhatikan likuiditas saham cenderung memilih saham untuk jangka panjang dengan harapan tingkat return yang lebih besar di masa datang.

Parameter yang sering digunakan untuk mengukur likuiditas suatu saham (Conroy et al, 1990) adalah:

1. Volume perdagangan

Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang diperdagangkan di pasar.

2. Tingkat *spread*

Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter perbedaan atau selisih antara harga tertinggi yang diminta untuk membeli dengan harga terendah yang ditawarkan untuk menjual (*bid-ask spread*).

3. *Information flow* (aliran informasi)

Proses dimana informasi yang tepat disampaikan pada orang yang tepat, pada waktu yang diinginkan.

4. Jumlah pemegang saham

5. Jumlah saham beredar

6. *Transaction cost* (biaya transaksi)

merupakan konsep yang menjelaskan mengenai biaya yang keluar saat melakukan transaksi diluar biaya produksi.

7. Harga saham

Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan harga-harga saham dipasar.

8. Volalitas harga saham

Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan harga-harga saham di pasar.

2.1.5.2. Pengertian Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham adalah keseluruhan nilai transaksi pembelian maupun penjualan saham oleh investor. Volume perdagangan ini seringkali dijadikan tolok ukur (*benchmark*) untuk mempelajari informasi dan dampak dari berbagai kejadian. Efek volatilitas aktivitas perdagangan terhadap *expected stock return* didorong oleh adanya elemen risiko dan variabilitas dalam likuiditas sehingga saham dengan variabilitas yang tinggi memiliki *expected return* yang tinggi pula (Chordia, 2011). Menurut Jogyanto (2010:310), volume perdagangan merupakan ukuran

besarnya volume saham tertentu yang diperdagangkan, mengindikasikan kemudahan dalam memperdagangkan saham tersebut. Besarnya variabel volume perdagangan diketahui dengan mengamati kegiatan perdagangan saham yang dapat dilihat melalui indikator aktivitas volume perdagangan saham (*Trading Volume Activity/TVA*). *Trading volume activity* merupakan perbandingan antara jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan pada periode tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu.

Sedangkan menurut Halim dan Hidayat (2010) volume perdagangan (V_t) sebagai lembar saham yang diperdagangkan pada hari (t). Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam analisis teknikal pada penilaian harga saham dan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar. Oleh karena itu, perusahaan yang berpotensi tumbuh dapat berfungsi sebagai berita baik dan pasar seharusnya bereaksi positif.

2.1.5.3. Faktor-faktor yang mempengaruhi Volume Perdagangan Saham

Menurut Bambang (2006) Faktor-faktor yang mempengaruhi volume perdagangan saham antara lain adalah sebagai berikut:

1. IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan)

Indeks harga saham gabungan adalah jumlah seluruh harga saham yang ada (*listing*) yang digunakan oleh para investor sebagai alat analisis dalam melakukan investasi. Apabila harga-harga saham itu tinggi, maka investor yang memiliki saham tersebut akan mendapatkan *capital gain* yang tinggi, minat masyarakat untuk membeli saham meningkat, hal ini akan berpengaruh positif terhadap naiknya saham yang terjadi di Bursa Efek Indonesia.

2. *Right Issue*

Keuntungan yang diperoleh selain dari *capital gain*. Deviden juga didapat dari saham *right issue*. Sedangkan saham *right issue* adalah system penjualan yang dilakukan oleh emiten sebuah perusahaan penerbit saham dengan menawarkan kepada pemilik saham untuk membeli sahamnya terlebih dahulu dengan harga tetap. Penawaran umum terbatas ini mungkin diprioritaskan bagi para pemegang saham dengan kriteria tertentu. Hak yang dimiliki pemegang saham boleh digunakan, boleh juga tidak digunakan.

3. Kurs Dollar

Melemahnya nilai tukar mata uang rupiah terhadap dollar Amerika Serikat sangat berdampak luas terutama karena otoritas moneter juga melakukan kebijaksanaan yang ketat. Dengan menguatnya rupiah hal ini akan berdampak pada semakin besar volume yang diperdagangkan

4. *Singapore Internasional Bank Offered Rate* (SIBOR)

Tingkat bunga transaksi antar bank yang menjadi patokan dalam menentukan tingkat bunga pinjaman dengan tujuan untuk memudahkan para pelaku bisnis untuk mengikuti perkembangan saham dalam melakukan transaksi pembelian saham, dengan tingkat bunga yang rendah menyebabkan volume perdagangansaham semakin banyak (dalam persen).

2.1.6. Inflasi

2.1.6.1. Pengertian Inflasi

Inflasi didefinisikan sebagai kenaikan yang berkelanjutan pada tingkat harga barang dan jasa secara umum. Hal ini diukur sebagai kenaikan persentase tahunan. Tingkat di mana tingkat umum harga barang dan jasa meningkat dan kemudian, daya beli turun (Naresh, 2014). Ada beberapa penyebab terjadinya inflasi, dimana permintaan agregat meningkat lebih cepat daripada penawaran

agregat, sehingga meningkatkan biaya barang dan jasa (Hatane dan Stephanie, 2015). Sesuai dengan pernyataan dari Julius R. Latumaerissa (2011:22) defnisi singkat dari inflasi ialah kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara terus menerus. Selain terjadi secara terus menerus, kenaikan harga bisa disebut dengan inflasi apabila kenaikan harga tersebut mencakup keseluruhan jenis barang. Menurut (Astutik,2018) Inflasi adalah suatu kondisi dimana harga barang-barang kebutuhan pokok mengalami kenaikan secara terus-menerus dan tanpa diimbangi oleh kemampuan daya beli masyarakat. Inflasi yang tinggi akan memaksa pemerintah (melalui Bank Indonesia) untuk menaikkan suku bunga guna menyerap uang yang beredar di masyarakat dan menyebabkan lesunya dunia investasi finansial. Inflasi yang terjadi di dalam negeri juga menyebabkan melemahnya nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang negara lain. Hal ini akan berdampak buruk pada perkembangan harga saham di pasar modal karena investor cenderung lebih memilih untuk berinvestasi di sektor aset riil atau investasi pada mata uang asing.

Inflasi adalah adanya kenaikan harga yang biasanya berlangsung terus menerus selama periode tertentu. Inflasi merupakan suatu fenomena moneter yang pada umumnya berhubungan langsung dengan jumlah uang yang beredar, terdapat hubungan linier antara penawaran uang dan inflasi Kenaikan harga

yang terus menerus akan mengakibatkan menurunnya daya beli masyarakat dan mendorong meningkatnya suku bunga (Sunariyah,2011). Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga harga produk secara keseluruhan. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi juga menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Disamping itu, inflasi yang tinggi juga dapat mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya. Sebaliknya, jika tingkat inflasi suatu Negara mengalami penurunan, maka hal ini akan merupakan sinyal positif bagi investor seiring dengan turunnya daya beli uang dan risiko penurunan pendapatan riil. (Tandelilin, 2010).

Kenaikan inflasi yang tinggi akan mempengaruhi kemampuan daya beli konsumen. Ketika suatu negara mengalami kenaikan inflasi yang tinggi dan tidak stabil, risiko investasi pada aset-aset keuangan akan meningkat dan kredibilitas mata uang domestik akan melemah terhadap mata uang global. Akibatnya, investor enggan untuk berinvestasi di sektor keuangan dan lebih memilih sektor aset tetap untuk menyimpan kekayaannya. Selanjutnya, pihak otoritas negara akan menaikkan suku bunga untuk menekan

laju inflasi. (Astutik,2018) Kenaikan harga selalu diidentikkan dengan adanya inflasi tetapi tidak berarti segala macam produk mengalami kenaikan dengan besaran yang sama. Adanya kenaikan harga pada produk yang umum dan berlangsung secara terus menerus pada suatu waktu tertentu dan dapat diukur dengan menggunakan indeks harga terutama Indeks Harga Konsumen (IHK). (Sunariyah, 2011).

2.1.6.2. Macam-Macam Inflasi

Terdapat beberapa macam inflasi yang dapat terjadi dalam perekonomian, baik berdasarkan parah atau tidaknya suatu inflasi dan didasarkan pada sebab-sebab awal terjadinya inflasi. Menurut Latumaerissa (2011: 23) inflasi dapat dikelompokkan dalam beberapa golongan jika didasarkan atas parah tidaknya suatu inflasi, sebagai berikut:

1. Inflasi ringan (di bawah 10% setahun)
2. Inflasi sedang (antara 10%-30% setahun)
3. Inflasi berat (antara 30%-100% setahun)
4. Hiperinflasi (di atas 100%)

2.1.6.3. Dampak Inflasi

Inflasi yang terjadi di dalam suatu perekonomian memiliki beberapa dampak atau akibat yaitu sebagai berikut:

1. Inflasi dapat mendorong terjadinya redistribusi pendapatan di antara anggota masyarakat. Hal ini akan mempengaruhi kesejahteraan ekonomi dari anggota masyarakat, sebab redistribusi pendapatan yang terjadi akan menyebabkan pendapatan riil satu orang meningkat, tetapi pendapatan riil orang lainnya terjatuh.
2. Inflasi dapat menyebabkan penurunan di dalam efisiensi ekonomi (*economic efficiency*).
3. Inflasi dapat menyebabkan perubahan-perubahan di dalam output dan kesempatan kerja (*employment*).
4. Inflasi dapat menciptakan suatu lingkungan yang tidak stabil (*unsable environment*) bagi keputusan ekonomi.

2.2. Hasil Penelitian Terdahulu

TABEL 2.1

Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil
1.	Aulia R (2017)	Pengaruh <i>stock split</i> terhadap volume perdagangan saham dan <i>return</i> saham	Volume perdagangan saham (<i>trading volume activity</i>) <i>Return</i> saham	Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan didapatkan hasil bahwa <i>stock split</i> tidak

		pada perusahaan <i>go public</i> di bursa efek Indonesia.	<i>(abnormal return)</i>	berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan didapatkan hasil bahwa <i>stock split</i> tidak berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i> .
2.	Dwi dan Wahyu (2017)	Pengaruh pemecahan saham (<i>stock split</i>) terhadap <i>return</i> saham, <i>bid ask spread</i> , dan <i>trading volume activity</i> pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode tahun 2009-2013	<i>Return</i> saham <i>Bid ask spread</i> Volume perdagangan	Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan didapatkan hasil bahwa <i>stock split</i> berpengaruh signifikan <i>return</i> saham. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan didapatkan hasil bahwa <i>stock split</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>bid ask spread</i> . <i>stock split</i> berpengaruh terhadap <i>trading volume activity</i> .

3.	Purnamasari (2013)	Pengaruh <i>stock split</i> terhadap likuiditas perdagangan saham di BEI 2007-2012	<i>Stock split</i> <i>Trading volume activity</i>	Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan didapatkan hasil bahwa <i>stock split</i> berpengaruh signifikan terhadap likuiditas perdagangan saham.
4.	Tiya (2015)	Analisis pengaruh <i>stock split</i> terhadap harga saham, volume perdagangan dan <i>abnormal return</i> pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh	<i>Stock split</i> Harga saham <i>Trading volume activity</i> <i>Abnormal return</i>	Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan didapatkan hasil bahwa <i>stock split</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan tumbuh. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan didapatkan hasil bahwa <i>stock split</i> berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan tidak tumbuh. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan didapatkan hasil bahwa <i>stock split</i> berpengaruh

				<p>terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan tumbuh.</p> <p>Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan didapatkan hasil bahwa <i>stock split</i> tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan tidak tumbuh.</p> <p>Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan didapatkan hasil bahwa <i>stock split</i> tidak berpengaruh terhadap AAR pada perusahaan tumbuh.</p> <p>Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan didapatkan hasil bahwa <i>stock split</i> berpengaruh terhadap <i>abnormal return</i> pada perusahaan tidak tumbuh.</p>
--	--	--	--	---

5.	Purbawati, Arifati, Andini (2016)	Pengaruh pemecahan saham (<i>stock split</i>) terhadap <i>trading volume activity</i> dan <i>average abnormal return</i> pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<i>Trading volume activity average abnormal return</i>	Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan didapatkan hasil bahwa <i>stock split</i> berpengaruh signifikan pada <i>Trading Volume Activity (TVA)</i> . Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan didapatkan hasil bahwa <i>Stock split</i> berpengaruh signifikan pada <i>Average Abnormal Return (AAR)</i> .
6.	Santi (2016)	Pengaruh kebijakan pemecahan saham terhadap harga saham dan volume perdagangan saham pada perusahaan <i>go public</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Harga Saham, dan Volume Perdagangan Saham.	Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan didapatkan hasil bahwa Pemecahan saham berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan didapatkan hasil bahwa Pemecahan saham berpengaruh terhadap volume

				perdagangan saham.
7.	Ibnu (2016)	Analisis <i>stock split</i> terhadap harga saham dan volume perdagangan saham indeks LQ-45 periode 2010 - 2016	harga saham dan volume perdagangan saham	Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan didapatkan hasil bahwa <i>stock split</i> berpengaruh terhadap harga saham dan volume perdagangan saham.
8.	Siti (2018)	Stock Split Saham Dan Dampaknya Terhadap Volume Perdagangan dan <i>Abnormal Return</i> Saham	Volume Perdagangan Saham <i>Abnormal Return</i>	Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan didapatkan hasil bahwa <i>stock split</i> tidak berpengaruh signifikan volume perdagangan saham. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan didapatkan hasil bahwa <i>stock split</i> tidak berpengaruh signifikan <i>abnormal Return</i> Saham.
9.	Fatima (2016)	Analisis pengaruh <i>stock split</i> terhadap likuiditas saham dan <i>future</i>	<i>Trading volume activity</i> Harga saham Pertumbuhan laba	Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan didapatkan hasil bahwa <i>Stock</i>

		<i>probability</i> perusahaan		<p><i>split</i> berpengaruh terhadap <i>trading volume activity</i>.</p> <p>Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan didapatkan hasil bahwa <i>Stock split</i> berpengaruh terhadap harga saham.</p> <p>Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan didapatkan hasil bahwa <i>Stock split</i> tidak berpengaruh terhadap Pertumbuhan laba.</p>
10.	Pradipta dan Jati (2017)	Pengaruh pemecahan saham (<i>stock split</i>) pada <i>return</i> saham dengan inflasi sebagai variabel moderasi	<i>Stock Split</i> <i>Return Saham</i> Inflasi	Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan didapatkan hasil bahwa Inflasi berpengaruh positif signifikan dan memperkuat pemecahan saham (<i>stock split</i>) pada <i>return</i> saham.

Sumber: Dari Berbagai Jurnal Terdahulu

2.3. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) terhadap Volume Perdagangan Saham.

Menurut Rahmawati (2017) 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 *Trading Volume Activity* 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. Dengan dilakukannya pemecahan saham maka harga saham menjadi lebih murah sehingga menarik investor untuk memiliki saham tersebut atau menambah jumlah saham yang diperdagangkan. Penelitian terdahulu memberikan bukti bahwa peristiwa pemecahan saham menyebabkan adanya pengaruh pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham. Penelitian Purnamasari

(2013) menyebutkan bahwa terdapat pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham perdagangan saham yang dilakukan oleh perusahaan.

Hasil penelitian Dwi dan Wahyu (2017) semakin memperkuat bukti empiris tersebut, dengan menyatakan *stock split* berpengaruh positif terhadap *trading volume activity*. Berdasarkan landasan teori dari beberapa hasil penelitian diatas, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Pemecahan saham (*stock split*) berpengaruh positif terhadap volume perdagangan saham.

2. Pengaruh Inflasi memperkuat hubungan pemecahan saham (*stock split*) terhadap Volume Perdagangan Saham.

Inflasi didefinisikan sebagai kenaikan yang berkelanjutan pada tingkat harga barang dan jasa secara umum. Hal ini diukur sebagai kenaikan persentase tahunan. Tingkat di mana tingkat umum harga barang dan jasa meningkat dan kemudian, daya beli turun (Naresh, 2014). Ada beberapa penyebab terjadinya inflasi, dimana permintaan agregat meningkat lebih cepat daripada penawaran agregat, sehingga meningkatkan biaya barang dan jasa (Hatane dan Stephanie, 2015). Sesuai dengan pernyataan dari Latumaerissa (2011:22) definsi singkat dari inflasi ialah kecenderungan dari hargaharga untuk naik secara terus menerus. Selain terjadi secara terus menerus, kenaikan harga bisa disebut dengan inflasi apabila kenaikan harga tersebut mencakup keseluruhan jenis barang.

Pemecahan saham adalah aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan publik untuk menaikkan jumlah saham yang beredar, seperti melipat gandakan jumlah saham dengan menukar satu saham lama dengan saham yang nilainya setengah dari saham lama (Brigham dan Gapeski dalam Bachtiar, 2013). Pemecahan saham adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi nilai nominal yang lebih kecil (Robert Ang dalam Hadi, 2013).

Sedangkan, volume perdagangan saham adalah keseluruhan nilai transaksi pembelian maupun penjualan saham oleh investor. Volume perdagangan ini seringkali dijadikan tolok ukur (*benchmark*) untuk mempelajari informasi dan dampak dari berbagai kejadian. Efek volatilitas aktivitas perdagangan terhadap *expected stock return* didorong oleh adanya elemen risiko dan variabilitas dalam likuiditas sehingga saham dengan variabilitas yang tinggi memiliki *expected return* yang tinggi pula (Chordia, 2011).

Menurut Halim dan Hidayat (2010) volume perdagangan (V_t) sebagai lembar saham yang diperdagangkan pada hari (t). Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam analisis teknikal pada penilaian harga saham dan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar. Oleh karena itu, perusahaan yang berpotensi tumbuh dapat berfungsi sebagai berita baik dan pasar seharusnya bereaksi positif.

Dengan melihat faktor lain seperti inflasi perusahaan melakukan pemecahan saham (*stock split*) agar meningkatkan daya beli yang menurun dengan harapan juga meningkatkan volume perdagangan saham perusahaan tersebut. Penelitian terdahulu memberi bukti bahwa inflasi dapat memperkuat hubungan pemecahan saham (*stock split*). Penelitian Pradipta dan Jati (2017) menghasilkan kesimpulan bahwa inflasi memperkuat pemecahan saham (*stock split*).

Berdasarkan landasan teori tersebut, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

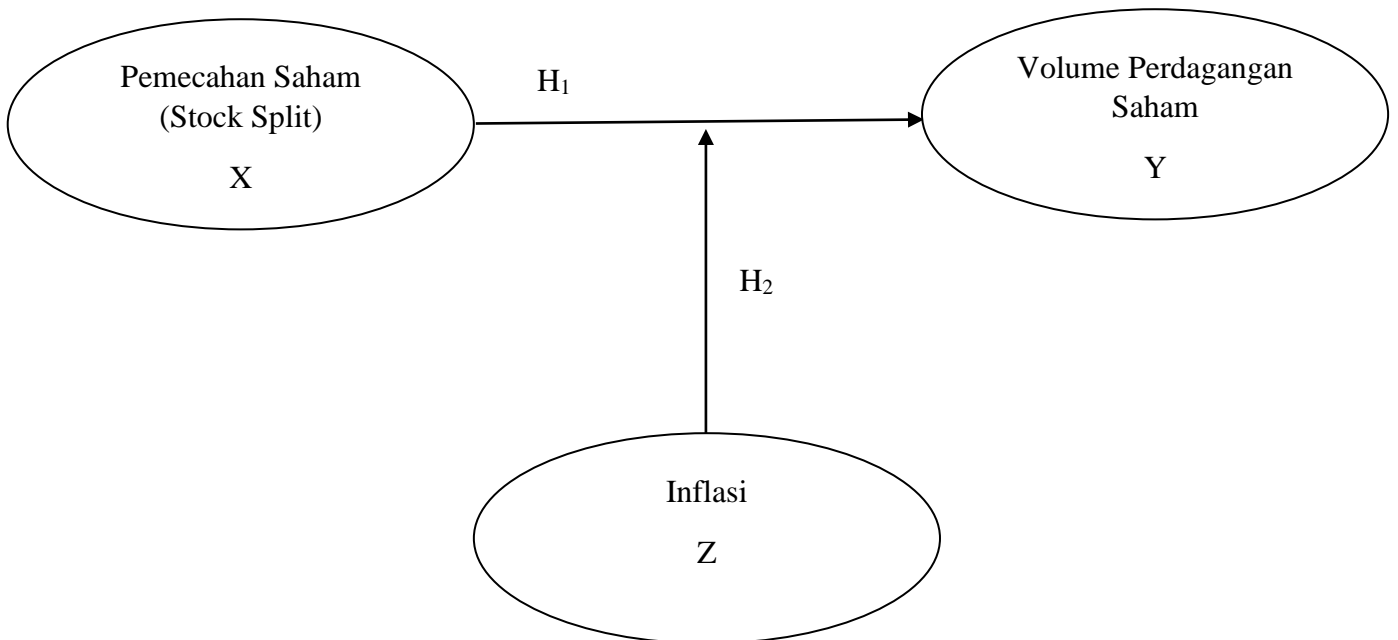
H₂: Inflasi memperkuat Pemecahan saham (*stock split*) terhadap Volume Perdagangan Saham.

2.4. Kerangka Konseptual

Adapun yang menjadi variabel independen dalam penelitian ini adalah pemecahan saham (*stock split*) dengan variabel dependen volume perdagangan saham dan Inflasi sebagai variabel moderasi.

GAMBAR 2.1

Kerangka Pemikiran



Sumber: data diolah penulis