

## BAB II TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Penelitian Terdahulu yang Relevan

1. Maisi Maha dan Hendrato S. Nugroho (2019)

Penelitian dengan judul “Perbedaan Volume Perdagangan Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham”. Menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan *trading volume activity* sebelum ataupun sesudah pemecahan saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa aktivitas pemecahan saham tidak memengaruhi volume perdagangan saham baik secara individual maupun sebagai sebuah portofolio.

Persamaan dengan penelitian ini adalah sama-sama menggunakan pendekatan kuantitatif dan memiliki salah satu variabel yang sama yaitu *Stock Split* sebagai variabel *independen* dan juga pada alat analisisnya menggunakan *Paired Sample T Test*. Sedangkan perbedaan dari penelitian yang dilakukan oleh Maisi Maha dan Hendrato S. (2019) dengan penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti terletak pada variabel dependennya yang hanya menggunakan satu variabel yaitu *trading volume activity* sedangkan penelitian ini menggunakan dua variabel dependen yakni *trading volume activity* dan *abnormal return*. Perbedaan selanjutnya antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada periode jendela (*window even*). Penelitian sebelumnya

melakukan pengamatan 132 hari sebelum dan 132 hari sesudah pemecahan saham sedangkan penelitian ini menggunakan periode jendela 15 hari yaitu 7 hari sebelum peristiwa, hari peristiwa dan 7 hari sesudah peristiwa. Kemudian perbedaan yang terakhir terletak pada objek penelitiannya, pada penelitian sebelumnya objeknya hanyalah 1 perusahaan yaitu BBKA sedangkan penelitian ini menggunakan indeks saham LQ-45 sebagai objek penelitian.

## 2. Clara Dwi Chinta (2022)

Penelitian dengan judul “Analisis Perbedaan Harga Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split* (Pemecahan Saham) pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia”, yang menyimpulkan bahwa secara statistik menunjukkan terdapat perbedaan antara hasil harga saham sebelum dan sesudah pemecahan saham (*stock split*).

Persamaan dengan penelitian ini adalah sama-sama menggunakan pendekatan kuantitatif dan memiliki salah satu variabel yang sama yaitu *Stock Split* sebagai variabel *independen* dan juga pada alat analisisnya menggunakan *Paired Sample T Test*. Sedangkan perbedaan dari penelitian yang dilakukan oleh Clara Dwi Chinta (2022) dengan penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti terletak pada variabel dependennya yang hanya menggunakan satu variabel yaitu harga saham sedangkan penelitian ini menggunakan dua variabel dependen yakni *trading volume activity* dan *abnormal*

*return*. Perbedaan selanjutnya terletak pada periode jendela (*window even*). Penelitian sebelumnya melakukan pengamatan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemecahan saham sedangkan penelitian ini menggunakan periode jendela 15 hari yaitu 7 hari sebelum peristiwa, hari peristiwa dan 7 hari sesudah peristiwa. Kemudian perbedaan yang terakhir terletak pada obyek penelitiannya, pada penelitian sebelumnya objeknya diambil dari 40 perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *stock split* selama tahun 2014-2021 sedangkan penelitian ini menggunakan indeks saham LQ-45 sebagai objek penelitian.

3. Muhammad Renaldi, dkk. (2022)

Penelitian dengan judul “Pengaruh Analisis Korelasi Pemecahan Saham (*Stock Split*) terhadap *Abnormal Return* Saham pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Index JII70 Tahun 2018-2020”. Dalam penelitian ini disimpulkan bahwa hasil penelitian dari *Paired Sample T Test* & uji *autokorelasi* menunjukkan bahwa (1) Tidak ada korelasi yang signifikan antara *Stock Split* dengan *abnormal return*. (2) Tidak terdapat korelasi yang signifikan antara *abnorma return* saham sebelum *stock split* dengan *abnormal return* saham sesudah *stock split*. Hasil yang bertolak dari *signaling theory* ini membuktikan bahwa pemecahan saham tidak mengakibatkan adanya *abnormal return* serta tidak mendapat reaksi pasar yang signifikan.

Persamaan dengan penelitian ini adalah sama-sama menggunakan pendekatan kuantitatif dan memiliki salah satu variabel yang sama yaitu *Stock Split* sebagai variabel *independen* dan juga pada alat analisisnya menggunakan *Paired Sample T Test*. Sedangkan perbedaan dari penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Renaldi, dkk. (2022) dengan penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti terletak pada alat analisisnya yang juga menggunakan uji *autokorelasi* dan juga terletak pada variabel dependennya yang hanya menggunakan satu variabel yaitu *abnormal return* sedangkan penelitian ini menggunakan dua variabel dependen yakni *trading volume activity* dan *abnormal return*. Perbedaan selanjutnya terletak pada periode jendela (*window even*). Penelitian sebelumnya melakukan pengamatan 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pemecahan saham sedangkan penelitian ini menggunakan periode jendela 15 hari yaitu 7 hari sebelum peristiwa, hari peristiwa dan 7 hari sesudah peristiwa. Kemudian perbedaan yang terakhir terletak pada objek penelitiannya, pada penelitian sebelumnya objeknya ialah indeks saham JII70 sedangkan penelitian ini menggunakan indeks saham LQ-45 sebagai objek penelitian.

#### 4. Dedy Than Pasaribu (2023)

Penelitian dengan judul “Pengaruh *Stock Split* terhadap *Abnormal Return & Likuiditas Saham Blue Chip*”, yang menyimpulkan dari hasil uji *wilcoxon signed ranks sampel test*

bahwa ditemukan adanya perbedaan *abnormal return* dan *likuiditas* saham perusahaan yang termasuk ke dalam saham *blue chip* sebelum dan sesudah dilakukannya pemecahan saham. Namun temuan ini dengan asumsi bahwa *abnormal return* dan *likuiditas* saham dalam kondisi yang sama selama periode pengamatan (*ceteris paribus*)

Persamaan dengan penelitian ini adalah sama-sama menggunakan pendekatan kuantitatif dan memiliki variabel yang sama yaitu *Stock Split* sebagai variabel *independent* dan *abnormal return* sebagai salah satu variabel dependennya.. Sedangkan perbedaan dari penelitian yang dilakukan oleh Dedy Than Pasaribu (2023) dengan penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti terletak pada variabel dependennya yakni menggunakan variabel *likuiditas* saham sedangkan penelitian ini menggunakan dua variabel dependen yakni *trading volume activity* dan *abnormal return*. Perbedaan selanjutnya terletak pada periode jendela (*window even*). Penelitian sebelumnya melakukan pengamatan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemecahan saham sedangkan penelitian ini menggunakan periode jendela 15 hari yaitu 7 hari sebelum peristiwa, hari peristiwa dan 7 hari sesudah peristiwa. Kemudian perbedaan yang terakhir terletak pada objek penelitiannya, pada penelitian sebelumnya objeknya adalah saham *blue chip* sedangkan penelitian ini menggunakan indeks saham LQ-45 sebagai objek penelitian.

5. Irma Hayuza (2023)

Dengan judul penelitian “Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split*”, menyimpulkan bahwa dari hasil uji analisis jalur (*path analysis*) menunjukkan harga saham dan volume perdagangan yang terdapat perbedaan signifikan sesudah penggunaan *stock split*.

Persamaan dengan penelitian ini adalah sama-sama menggunakan pendekatan kuantitatif dan memiliki salah satu variabel yang sama yaitu *Stock Split* sebagai variabel *independen* dan juga pada alat analisisnya menggunakan *Paired Sample T Test*. Sedangkan perbedaan dari penelitian yang dilakukan oleh Irma Hayuza (2023) dengan penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti terletak pada variabel dependennya yakni menggunakan variabel Harga Saham, Volume Perdagangan sedangkan penelitian ini menggunakan dua variabel dependen yakni *trading volume activity* dan *abnormal return*. Perbedaan selanjutnya terletak pada periode jendela (*window even*). Penelitian sebelumnya melakukan pengamatan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemecahan saham sedangkan penelitian ini menggunakan periode jendela 15 hari yaitu 7 hari sebelum peristiwa, hari peristiwa dan 7 hari sesudah peristiwa. Kemudian perbedaan yang terakhir antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada obyek penelitiannya. Pada penelitian sebelumnya objeknya ialah perusahaan industri dasar

dan kimia yang terdaftar di ISSI. sedangkan penelitian ini menggunakan indeks saham LQ-45 sebagai objek penelitian.

6. Ebtanto Pungky Nugroho (2013)

Dengan judul penelitian “Analisis Dampak Pemecahan Saham terhadap *Trading Volume Activity* dan *Abnormal Return Saham*”. Menyimpulkan bahwa dari hasil uji beda dua rata-rata menunjukkan terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, terdapat *abnormal return* di sekitar pengumuman pemecahan saham, tapi tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

Persamaan dengan penelitian ini adalah sama-sama menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity* untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa. Sedangkan perbedaan dari penelitian yang dilakukan oleh Ebtanto Pungky Nugroho dengan penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti terletak pada periode jendela (*window even*). Penelitian sebelumnya melakukan pengamatan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemecahan saham sedangkan penelitian ini menggunakan periode jendela 15 hari yaitu 7 hari sebelum peristiwa, hari peristiwa dan 7 hari sesudah peristiwa. Kemudian perbedaan yang terakhir terletak pada objek penelitiannya. Pada penelitian sebelumnya objeknya ialah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan pemecahan saham periode 2008-2011 sedangkan

penelitian ini menggunakan indeks saham LQ-45 sebagai objek penelitian.

7. Prima Amelia (2022)

Dengan judul penelitian “Pengaruh *Stock Split* terhadap *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan Saham” dengan periode pengamatan 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pemecahan saham menyimpulkan bahwa dari hasil uji beda dua rata-rata menunjukkan menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split* dan terdapat perbedaan *trading volume activity* pada sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*.

Persamaan dengan penelitian ini adalah sama-sama menggunakan *abnormal return* dan volume perdagangan saham untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa. Sedangkan perbedaan dari penelitian yang dilakukan oleh Prima Amelia dengan penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti terletak pada periode jendela (*window even*). Penelitian sebelumnya melakukan pengamatan 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pemecahan saham sedangkan penelitian ini menggunakan periode jendela 15 hari yaitu 7 hari sebelum peristiwa, hari peristiwa dan 7 hari sesudah peristiwa. Kemudian perbedaan yang terakhir terletak pada objek penelitiannya. Pada penelitian sebelumnya objeknya ialah 68 perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di BEI

tahun 2015-2019 sedangkan penelitian ini menggunakan indeks saham LQ-45 sebagai objek penelitian.

8. Pascalina Sesa (2022)

Penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh *Stock Split* terhadap Harga Saham, Volume Perdagangan dan *Return Saham*”. Menyimpulkan bahwa harga saham, volume perdagangan dan *return* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham terdapat perbedaan yang signifikan.

Persamaan dengan penelitian ini adalah sama-sama menggunakan volume perdagangan saham untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa. Sedangkan perbedaan dari penelitian yang dilakukan oleh Pascalina Sesa (2022) dengan penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti terletak pada periode jendela (*window even*). Penelitian sebelumnya melakukan pengamatan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemecahan saham, sedangkan penelitian ini menggunakan periode jendela 15 hari yaitu 7 hari sebelum peristiwa, hari peristiwa dan 7 hari sesudah peristiwa. Kemudian perbedaan yang terakhir terletak pada objek penelitiannya. Pada penelitian sebelumnya objeknya ialah 45 perusahaan yang melakukan stock split periode 2015-2019 sedangkan penelitian ini menggunakan indeks saham LQ-45 sebagai objek penelitian.

9. Hafiza Rivandini (2022)

Dengan judul penelitian “Pengaruh Pengumuman Pemecahan Saham (*Stock Split*) terhadap *Abnormal Return* dan

*Trading Volume Activity*”. dengan periode pengamatan 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah pemecahan saham menunjukkan hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham (*Stock Split*) karena pengumuman tersebut dianggap sebagai sinyal negatif di pasar modal sehingga menimbulkan perilaku *wait and see* dari para investor yang kemudian mengakibatkan *trading volume activity* juga tidak terdapat perbedaan yang signifikan karena para investor memegang prinsip kehati-hatian dalam berinvestasi.

Persamaan dengan penelitian ini adalah sama-sama menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity* untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa. Sedangkan perbedaan dari penelitian yang dilakukan oleh Hafiza Rivandini (2022) dengan penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti terletak pada periode jendela (*window even*). Penelitian sebelumnya melakukan pengamatan 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah pemecahan saham sedangkan penelitian ini menggunakan periode jendela 15 hari yaitu 7 hari sebelum peristiwa, hari peristiwa dan 7 hari sesudah peristiwa. Kemudian perbedaan yang terakhir terletak pada objek penelitiannya. Pada penelitian sebelumnya objeknya ialah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan pemecahan saham periode 2018-2020 sedangkan

penelitian ini menggunakan indeks saham LQ-45 sebagai objek penelitian.

## **2.2 Landasan Teori**

### **2.2.1 Pasar Modal**

Irham Fahmi mengartikan pasar modal sebagai tempat berbagai pihak, khususnya pelaku usaha, menjual saham dengan tujuan menggunakan dana yang diperoleh untuk menghimpun dana tambahan atau menambah permodalan perusahaan. (Fahmi Irham, 2015:48)

Pasar modal diartikan sebagai kegiatan yang berkaitan dengan penerbitan dan perdagangan efek oleh masyarakat, perusahaan publik yang terkait dengan penerbitan efek, dan lembaga profesi yang terkait dengan efek, sesuai dengan Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995.

Pasar modal sebagaimana diuraikan adalah pasar yang menghubungkan pembeli dan penjual surat berharga jangka panjang, termasuk utang dan modal sendiri. Bursa efek merupakan wujud fisik pasar modal yang menjadi tempat berlangsungnya transaksi tersebut.

### **2.2.2 Saham**

Saham adalah selembaar kertas yang mewakili hak pemodal (pihak yang memegang kertas) atas sebagian kekayaan atau prospek perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut, serta berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal untuk melaksanakan hak tersebut. Dalam Husnan (2015)

Suatu bisnis mungkin menawarkan untuk menjual kepemilikannya dalam bentuk saham. Keuntungan memiliki saham adalah bisa menghasilkan keuntungan tanpa batas. Hal ini tidak berarti bahwa berinvestasi pada saham biasa menghasilkan keuntungan yang sangat tinggi; Sebaliknya, hal ini bergantung pada bagaimana perusahaan penerbitnya berkembang. Ada kemungkinan pemegang saham perusahaan penerbit akan meraup banyak uang jika bisa meraup laba yang besar. Karena laba yang besar tersebut menyediakan dana yang besar pula untuk didistribusikan kepada pemegang saham sebagai *dividen* (Hartono, 2017).

Setiap tahun perusahaan akan menerbitkan laporan keuangan. Dalam laporan keuangan tersebut dapat dilihat besarnya laba perusahaan pada tahun yang bersangkutan. Laba yang diperoleh ini akan dialokasikan untuk dua kepentingan: dibagikan sebagai *dividen* dan laba ditahan yang digunakan untuk pengembangan usaha. Pemegang saham harus bersedia menahan atau memegang saham yang dibeli dalam waktu yang relatif lama (setidaknya satu tahun) untuk mendapatkan *dividen*. Dalam kurun waktu tersebut emiten sudah wajib menerbitkan laporan keuangan dan membagikan *dividen*. Meskipun demikian bisa juga tidak perlu terlalu lama menahan. Ini dapat terjadi kalau kita melakukan pembelian saham menjelang emiten membayar *dividen*. Dengan kepemilikan saham, pemegang saham juga dapat memperoleh *capital gain*. *Capital gain* akan diperoleh bila ada kelebihan harga jual di atas harga beli. Ada kaidah-kaidah yang harus

dijalankan untuk mendapat *capital gain*. Salah satunya adalah membeli saat harga turun dan menjual saat harga naik.

### 2.2.2.1 Keuntungan Investasi Saham

Secara umum, terdapat dua manfaat yang bisa diperoleh bagi investor saham, yaitu manfaat ekonomis dan manfaat nonekonomis.

#### 1. Manfaat Ekonomis

##### a. *Dividen*

*Dividen* yang diumumkan suatu perusahaan adalah sebagian dari keuntungannya kepada pemegang saham. Setelah mendapat persetujuan pemegang saham dalam RUPS, *dividen* dibagikan. *Dividen* biasanya diberikan kepada pemegang saham yang telah memiliki saham dalam jangka waktu yang cukup lama. *Dividen* yang diumumkan dapat berupa saham atau *dividen* tunai. Sedangkan *dividen* saham dibayarkan dalam bentuk beberapa lembar saham sehingga jumlah kepemilikan saham pemegang saham bertambah, sedangkan *dividen* tunai dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai untuk setiap saham yang dimilikinya.

##### b. *Capital gain*

*Capital gain* adalah selisih antara nilai jual suatu saham yang lebih tinggi dan nilai belinya yang lebih rendah, yaitu keuntungan yang diperoleh investor ketika membeli dan menjual saham. Biasanya, pemegang

saham dengan fokus jangka pendek tertarik pada *capital gain* perusahaan. Misalnya, jika saham naik, investor mungkin akan membelinya di pagi hari dan kemudian menjualnya lagi di sore hari.

## 2. Manfaat Nonekonomis

Keuntungan nonekonomi yang diterima pemegang saham, seperti kemampuan untuk memberikan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan memutuskan bagaimana perusahaan dijalankan.

### 2.2.2.2 Kerugian Investasi Saham

Selain keuntungan yang terkait dengan investasi saham, investor akan selalu dihadapkan pada kerugian sebagai risiko yang harus ditanggungnya. *Capital loss* dan *opportunity loss* merupakan kerugian yang dialami investor saham.

#### 1. *Capital loss*

Harga dimana investor membeli saham lebih tinggi dari harga saat mereka menjualnya kembali disebut *capital loss*, yang merupakan kebalikan dari *capital gain*. Investor dalam aktivitas keuangan tidak selalu menghasilkan uang dari saham yang mereka jual.

#### 2. *Opportunity loss*

Perbedaan antara suku bunga deposito dan total pengembalian dari seluruh investasi dikenal sebagai *opportunity loss*. Selain itu, *dividen* tidak dapat dibagikan

apabila perusahaan mengalami kerugian. Apabila perseroan dilikuidasi, maka hasil penjualan saham tersebut akan lebih kecil dari harga pembeliannya.

### 2.2.2.3 Prinsip-prinsip Investasi Dalam Al-Qur'an

Beberapa ayat yang bisa diambil hikmah atau pelajaran yang dapat diaplikasikan dalam investasi saham, antara lain:

a. Allah berfirman dalam Q.S. al-Baqarah [2]: 188.

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ وَتُدْلُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِتَأْكُلُوا فَرِيقًا مِّنْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ ﴿١٨٨﴾

Terjemahnya: Dan janganlah kamu makan harta di antara kamu dengan jalan yang batil dan (janganlah) kamu menyuap dengan harta itu kepada para hakim dengan maksud agar kamu dapat memakan sebagian harta orang lain itu dengan jalan dosa, padahal kamu mengetahui.

Mengandung makna bahwa manusia dianjurkan untuk bekerja keras dan memperoleh penghasilan yang halal. Maka, apabila penghasilan tersebut ingin diinvestasikan dalam saham, harus memperhatikan perusahaan yang sah dan menyalurkannya dalam instrumen investasi yang diizinkan.

b. Allah berfirman dalam Q.S. An-Nisa [4]: 29.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَن تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Terjemahnya: Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu.

Mengandung makna bahwa dalam investasi saham, seorang investor harus mempertimbangkan adil dan benar atas keputusan yang diambil, serta harus memperhitungkan risiko dan kesederhanaan dalam investasi.

c. Allah berfirman dalam Q.S. Al-Baqarah [2]: 195.

وَأَنْفِقُوا فِي سَبِيلِ اللَّهِ وَلَا تُلْقُوا بِأَيْدِيكُمْ إِلَى التَّهْلُكَةِ وَأَحْسِنُوا إِنَّ اللَّهَ يُحِبُّ  
الْمُحْسِنِينَ

Terjemahnya: Dan infakkanlah (hartamu) di jalan Allah, dan janganlah kamu jatuhkan (diri sendiri) ke dalam kebinasaan dengan tangan sendiri, dan berbuat baiklah. Sungguh, Allah menyukai orang-orang yang berbuat baik.

Mengandung makna bahwa investasi saham dapat digunakan untuk membantu orang-orang yang membutuhkan, sehingga potensi untuk mengalami kerugian juga harus diperhitungkan secara objektif. Dengan demikian, Islam menekankan bahwa investasi saham perlu dilakukan dengan sumber yang halal, dipertimbangkan dengan bijak dan tidak merugikan orang lain.

### 2.2.3 Pemecahan Saham (*Stock Split*)

*Stock split* menurut Hartono (2019) adalah suatu tindakan yang dilakukan emiten yang nilai sahamnya dibagi  $1/n$  dari nilai sebelumnya. Biasanya, pemecahan saham terjadi ketika harga saham dianggap terlalu tinggi, sehingga mengurangi kapasitas investor untuk melakukan investasi secara signifikan. Manajer perusahaan memanfaatkan *stock split* untuk meningkatkan jumlah saham yang beredar dan mengatur kembali harga pasar saham (Hartono, 2017). Diharapkan semua kelompok investor harus dapat mengakses harga saham dengan harapan peningkatan likuiditas akan diiringi peningkatan kesejahteraan investor dalam bentuk *abnormal return*. (V.A.Sitiyarningrum, 2022)

Pemecahan saham, atau *stock split*, adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh sebuah perusahaan (emiten) untuk memecah lembar saham menjadi lebih banyak lembar saham dengan harga per lembar yang lebih rendah. Misalnya rasio 1:2 *stock split*. Dalam hal ini, setiap pemegang saham yang memiliki satu lembar saham sebelumnya akan menerima dua lembar saham baru setelah *stock split*. Namun, harga per lembar saham baru akan menjadi setengah dari harga per lembar saham sebelumnya. Misalnya, jika harga saham sebelumnya adalah Rp100.000 per lembar, setelah rasio 1:2 *stock split*, harga per lembar saham baru akan menjadi Rp50.000, dan setiap pemegang saham yang sebelumnya memiliki satu lembar saham akan memiliki dua lembar saham dengan harga Rp50.000 per lembar. Selain rasio 1:2 *stock split*, ada juga rasio *stock split* lainnya seperti 1:3, 1:5, dan sebagainya. Tujuan utama dari *stock split* adalah untuk menjaga harga saham per lembar agar tetap

terjangkau bagi investor individu dan untuk meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Meskipun jumlah lembar saham meningkat, nilai total investasi pemegang saham tetap sama, karena harga per lembar saham berkurang sesuai dengan rasio *stock split*.

Untuk memahami lebih dalam dapat dilihat contoh di bawah ini.

**Sebelum ada *stock split*:**

- Saham biasa (nominal Rp 2.500,- dan 5.000 lembar) = Rp12.500.000,-
- Agio saham (*capital surplus*) = Rp 5.200.000,-
- Laba ditahan (*retained earnings*) = Rp 18.400.000,-
- Jumlah modal sendiri = Rp 36.100.000,-

Dan selanjutnya perusahaan memutuskan untuk malaukan *stock splits* (pemecahan saham), maka terlihat komposisinya nilai nominal jumlah tidak mengalami perubahan ini sebagaimana terlihat dibawah ini.

**Setelah *stock split* (rasio 1:2) :**

- Saham biasa (nominal Rp 1.250,- dan 10.000 lembar) = Rp12.500.000,-
- Agio saham (*capital surplus*) = Rp 5.200.000,-
- Laba ditahan (*retained earnings*) = Rp 18.400.000,-
- Jumlah modal sendiri = Rp 36.100.000,-

**2.2.3.1 Tipe Pemecahan Saham (Stock Split)**

Pemecahan saham secara garis besar dapat diklasifikasikan menjadi dua kategori: (*stock split-up*) dan pemecahan saham turun (*stock split-down*).

### 1. Pemecahan Saham Naik (*Stock Split-Up*)

Pemecahan saham naik (*stock split-up*) disebut juga *stock split* adalah terjadinya penurunan nilai nominal per saham akibat bertambahnya jumlah saham yang beredar. Dalam *stock split* misalnya, rasio 1:2 memungkinkan satu saham lama ditukar dengan dua saham baru, dengan nilai nominal awal masing-masing saham adalah Rp3.000,00 hingga Rp1.500,00. Pemecahan saham dengan perbandingan 1:3 memungkinkan terjadinya penukaran satu saham lama dengan tiga saham baru, dengan nilai nominal masing-masing saham pada awalnya berkisar antara Rp3.000,00 hingga Rp1.000,00, dan seterusnya.

### 2. Pemecahan Saham Turun (*Stock Split-Down*)

Kebalikan dari pemecahan saham (*stock split-up*), pemecahan saham (*stock split-down*) atau lebih dikenal dengan *reverse stock split* meningkatkan nilai nominal per saham dengan cara mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya, dalam *stock split* 2:1, dua saham lama dapat ditukar dengan satu saham baru, dan nilai nominal awal masing-masing saham adalah antara Rp3.000,00 hingga Rp6.000,00. Pemecahan saham (*stock split*) dengan perbandingan 3:1 memungkinkan terjadinya penukaran tiga saham lama dengan satu saham baru. Dan awalnya setiap saham mempunyai nilai nominal Rp3.000,00 sampai dengan Rp9.000,00, dan seterusnya.

### 2.2.3.2 Tujuan Pemecahan Saham (Stock Split)

Pemecahan saham akan menambah jumlah saham yang beredar dengan harga yang lebih rendah dari sebelumnya, yang bertujuan untuk meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Kieso dkk. (2016) menyatakan bahwa perusahaan melakukan pemecahan saham dengan alasan sebagai berikut:

1. Untuk menurunkan harga pasar saham perusahaan sehingga investor dapat mengalokasikan porsi dananya lebih besar pada saham tersebut.
2. Meningkatkan jumlah saham yang beredar dengan nilai pasar yang terjangkau guna meningkatkan jumlah pemegang saham.
3. Memberikan kesempatan kepada pemegang saham saat ini untuk mendapatkan keuntungan dari penyesuaian pasar yang tidak sempurna setelah pemecahan saham.

### 2.2.3.3 Manfaat Pemecahan Saham (Stock Split)

Hadi (2013) menegaskan bahwa *stock split* memberikan beberapa keuntungan, khususnya bagi pelaku usaha (*emiten*):

1. Karena investor biasanya lebih tertarik untuk membeli saham dengan harga lebih rendah, sehingga saham tersebut lebih menarik bagi mereka. Meski tidak ada jaminan, namun tidak menutup kemungkinan harga saham akan naik mengingat tingginya minat investor terhadap saham tersebut.

2. Menjadikan investasi lebih menarik bagi investor kecil.
3. Semakin banyak investor yang melakukan investasi, semakin banyak pula saham yang beredar. Hal ini menyebabkan peningkatan likuiditas pasar karena bertambahnya jumlah pemegang saham.

#### **2.2.3.4 Kerugian Pemecahan Saham (Stock Split)**

Pemecahan saham menurut Ranti (2019) mempunyai beberapa kelemahan, seperti berikut ini:

1. Biaya surat saham meningkat akibat bertambahnya kepemilikan dari satu menjadi dua lembar saham, sehingga mengakibatkan kerugian bagi pemegang saham yang sahamnya mengalami pemecahan saham (*stock split*). Konsekuensi ini harus ditutupi dengan biaya.
2. Kerugian yang dialami oleh pelaku usaha (emiten) yang melakukan pemecahan saham antara lain biaya pemecahan (*split cost*), yang meliputi kenaikan biaya perantara setelah pemecahan, biaya kustodian yang juga dipengaruhi oleh jumlah sertifikat saham, biaya *back office* di perusahaan sekuritas, dan transfer agen biaya untuk proses sertifikat.

#### **2.2.4 Teori Motivasi Pemecahan Saham (Stock Split)**

Larasanti (2017) menyatakan bahwa terdapat teori mengenai *stock split*. Di antara teori-teori tersebut adalah *signaling theory*, dan *trading range theory*.

#### 2.2.4.1 Signaling Theory

Menurut *signaling theory*, yang pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973, pemecahan saham memberikan sinyal kepada pelaku pasar tentang informasi pribadi mengenai ekspektasi peningkatan tingkat pengembalian (*return*) yang signifikan di masa depan (Sitiyarningrum, V. A, 2022). Informasi yang dikeluarkan sebagai pengumuman akan menjadi sinyal bagi investor ketika mengambil keputusan investasi, klaim Jogiyanto (2014). Pelaku pasar pada awalnya mengevaluasi informasi yang baru dirilis untuk menentukan apakah informasi tersebut mewakili (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*).

Manajer perusahaan melakukan *stock split* untuk memberikan sinyal yang positif, hal ini diinterpretasikan bahwa manajer perusahaan akan menyampaikan prospek yang baik mengenai masa depan perusahaan karena faktor yang memotivasi perusahaan melakukan pemecahan saham itu sendiri adalah kinerja perusahaan tersebut. Selain itu sinyal positif yang valid tersebut dapat dipercaya oleh pasar dan kesejahteraan investor pun dapat meningkat. Teori ini didukung dengan kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* biasanya merupakan perusahaan yang memiliki kinerja yang baik.

#### 2.2.4.2 *Trading Range Theory*

Harga saham yang terlalu tinggi akan membuat saham tersebut menjadi kurang aktif pada saat diterbitkan, sesuai dengan teori *trading range* yang pertama kali dikemukakan oleh H. Mc Nichols dkk. (1990). Akibatnya perusahaan akan melakukan pemecahan saham dengan harapan harga saham lebih mudah dijangkau investor dan dapat meningkatkan likuiditas saham (Masyithoh, 2018). Dengan adanya *stock split*, akan semakin banyak saham yang likuid sehingga berdampak pada semakin banyaknya aktivitas perdagangan dan kepemilikan saham di pasar modal.

Pemecahan saham juga menjadikan harga saham lebih optimal bagi investor kecil yang mempunyai dana terbatas. Menurut teori ini, manajemen bertindak demikian karena dilatarbelakangi oleh kondisi pasar yang stabil dan keyakinan bahwa dengan melakukan pemecahan saham, mereka dapat mencegah harga saham naik terlalu tinggi. Meningkatkan daya beli investor dan mendorong sejumlah besar pelaku pasar modal untuk membeli dan menjual saham merupakan tujuan dari pemecahan saham, sehingga pada akhirnya meningkatkan likuiditas saham. Pemecahan saham (*stock split*) akan mengakibatkan harga saham menjadi lebih rendah, yang akan menarik minat lebih banyak investor dan tentunya akan menyebabkan peningkatan aktivitas perdagangan saham.

### 2.2.5 *Abnormal Return*

*Abnormal return* adalah selisih antara *actual return* dan *expected return*, dimana *actual return* merupakan perbandingan harga saham hari ini dengan harga saham sebelumnya secara relatif. Sedangkan *expected return* dihitung dengan *return* pasar yang dikalikan dengan *beta* masing-masing perusahaan ditambah dengan *alpha* masing-masing perusahaan. *Abnormal return* saham yang diperoleh setelah melakukan pemecahan saham terjadi penurunan, hal ini berakibat pada *abnormal return* yang diperoleh bernilai negatif karena *actual return* yang diperoleh lebih rendah dibanding *expected return*.

*Return* akan meningkat seiring dengan kenaikan harga saham. Hal ini memberikan kesan kepada investor bahwa *return* yang diperolehnya tidak normal, yakni lebih tinggi dari yang diharapkan. *Return* realisasi (*realized return*) adalah *return* yang diterima investor, sedangkan *return* ekspektasi (*expected return*) adalah ekspektasi investor. *Abnormal return* merupakan istilah yang digunakan untuk menggambarkan perbedaan antara kedua *return* tersebut (Damayanti, 2016).

*Return* yang lebih besar dari *return* sebenarnya inilah yang disini disebut dengan *abnormal return*. Dengan kata lain investor telah menerima keuntungan yang melebihi *return* yang telah ditentukan. Tidak dapat dipungkiri bahwa perusahaan dengan aktivitas penjualan yang lebih tinggi akan menghasilkan *abnormal return* yang tinggi, sehingga akan mempengaruhi pemegang saham lama yang akan bersaing untuk mendapatkan *return* yang tinggi sehingga akan

memberikan dampak bagi pemegang saham lama akan berlomba-lomba untuk membeli saham lagi yang telah diterbitkan oleh perusahaan (Resdianti, 2020).

Sebuah studi yang dikenal sebagai "*abnormal return*" mengamati bagaimana pasar merespon peristiwa yang diumumkan dan dipublikasikan. Ketika suatu peristiwa terjadi, pasar akan merespon jika memuat berita yang berdampak. *abnormal return* dan volume perdagangan saham merupakan indikator reaksi pasar (Hartono, 2018).

#### 1. Return sesungguhnya (*actual return*)

Merupakan *return* yang telah terjadi, untuk menghitung *return* ini dapat menggunakan data historis yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. *actual return* dapat dihitung menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$  = *actual return* (return sesungguhnya) sekuritas  $i$  pada periode  $t$

$P_{i,t}$  = harga saham sekuritas  $i$  pada periode  $t$

$P_{i,t-1}$  = harga saham sekuritas  $i$  pada periode  $t-1$

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

Merupakan *return* yang diharapkan para investor di masa mendatang. *Return* ini berguna untuk pengambil keputusan investasi.

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i E(R_{mt})$$

$E(R_{it})$  = *expected return* saham i periode t

$\alpha_i$  = bagian *return* saham I yang tidak dipengaruhi kinerja pasar

$\beta_i$  = sensitivitas *return* saham I atas pergerakan pasar (disebut juga sebagai beta saham i)

$E(R_{mt})$  =  $E(R_{mt})$  pasar selama periode t ( menggunakan data  $R_{mt}$  selama periode peristiwa )

### 3. *Abnormal return*

merupakan selisih dari *return* yang sesungguhnya (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan (*expected return*).

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$  = *abnormal return* saham i pada hari t

$R_{i,t}$  = *actual return* saham i pada hari t

$E(R_{i,t})$  = *expected return* saham ke-i pada hari ke-t

Reaksi pasar ditunjukkan dengan terdapatnya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan, untuk saham dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga, dengan menggunakan *abnormal return*.

Untuk mengestimasi *return ekspektasi*, Hartono (2017) mengemukakan model yang dikemukakan oleh Bowo dan Warner (1985) yakni:

### 1. *Mean-Adjusted Model*

*Mean-adjusted model* (model disesuaikan rata-rata) menganggap bahwa *return ekspektasi* bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return realisasi* sebelumnya selama periode estimasi. Periode estimasi umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa. *Formula mean-adjusted model* adalah sebagai berikut:

$$E(R_{i,t}) = \frac{R_{i,j}}{T}$$

Keterangan:

$E(R_{i,t})$  = *return ekspektasi* sekuritas  $i$  pada periode  $t$

$R_{i,j}$  = *return realisasi* sekuritas  $i$  pada periode  $j$

$T$  = lamanya periode estimasi

### 2. *Single Indeks Model* (model pasar)

Return ekspektasi dihitung dalam dua tahap, yaitu:

- 1) membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode ekspektasi.
- 2) menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return ekspektasi* di periode jendela.

Model ekspektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan:

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

Keterangan:

- $R_{i,j}$  = *return* realisasi sekuritas  $i$  pada periode  $j$   
 $\alpha_i$  = *intercept* untuk sekuritas  $i$   
 $\beta_i$  = koefisien *slope* yang merupakan beta (risiko sistematis) dari sekuritas  
 $i R_{mj}$  = *return* indeks pasar sekuritas  $i$  pada periode estimasi  $j$   
 $\epsilon_{i,j}$  = kesalahan residu sekuritas  $i$  pada periode estimasi  $j$

### 3. *Market-Adjusted Model*

*Market-adjusted* model (model disesuaikan pasar) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah dengan menggunakan return indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena sekuritas yang diestimasi sama dengan return indeks pasar.

$$E(R_{i,t}) = R_{mit}$$

Keterangan:

- $E(R_{i,t})$  = *return ekspektasi* sekuritas  $i$  pada periode  $t$   
 $R_{mi,t}$  = *return indeks* pasar sekuritas  $i$  pada periode  $t$

#### 2.2.6 *Trading Volume Activity (TVA)*

Purwata & Wiksuana (2019) menyatakan bahwa *Trading Volume Activity* merupakan alat ukur rasio antara total lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap total lembar saham yang beredar pada periode waktu tertentu. Semakin tinggi volume

perdagangan saham itu menunjukkan bahwa semakin banyak jumlah transaksi saham. *Trading Volume Activity* (TVA) yang membandingkan jumlah saham suatu perusahaan yang diperdagangkan pada suatu periode tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada suatu periode tertentu, dapat digunakan untuk mengukur volume perdagangan saham (Khajar, 2016).

Likuiditas saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$TV_{Ai,t} = \frac{\text{Saham Perusahaan } i \text{ Yang Diperdagangkan Pada Waktu } t}{\text{Saham Perusahaan } i \text{ Yang Beredar Pada Waktu } t}$$

Kemudian dihitung rata-rata volume perdagangan saham untuk seluruh sampel sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

$$TV_{Ai,t} = \frac{\sum TV_{Ai,t}}{N}$$

Keterangan:

$TV_{Ai,t}$  = *trading volume activity*  $i$  pada waktu  $t$   
 $\sum TV_{Ai,t}$  = rata-rata TVA seluruh sampel pada hari  $t$   
 $N$  = banyaknya sampel yang diamati.

### 2.2.7 Indeks Saham LQ-45

Saham unggulan di Indonesia adalah indeks saham LQ-45. 45 emiten dengan likuiditas tinggi yang memenuhi sejumlah kriteria seleksi masuk dalam indeks LQ-45. Selain menilai likuiditas,

kapitalisasi pasar juga diperhitungkan saat memilih emiten. Selain itu, terdapat jaminan bahwa indeks saham LQ-45 merupakan produk yang diminati banyak investor (Idx, “Indeks Saham,” idx.co.id, 2020).

### 2.3 Kerangka Berfikir

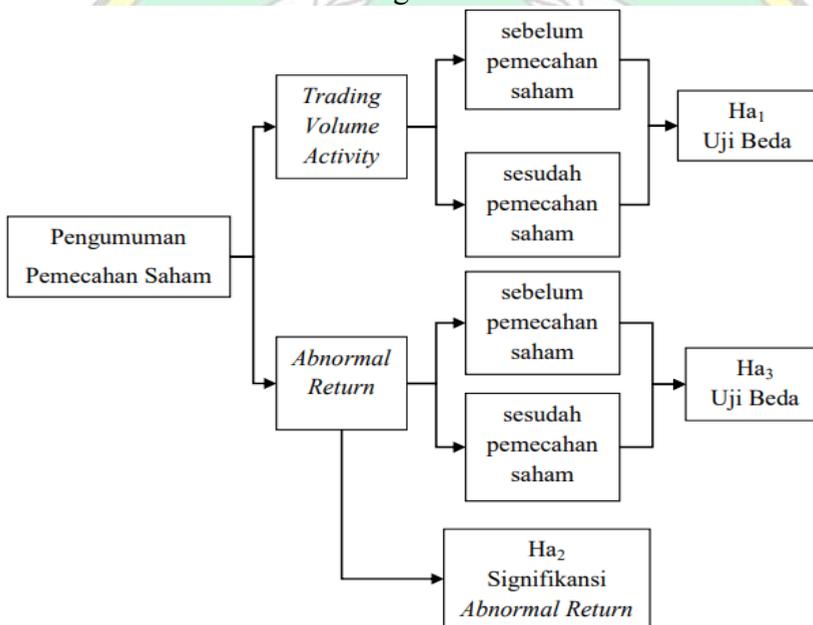
Pengumuman pemecahan saham dapat diartikan oleh investor sebagai indikasi yang baik dari manajemen mengenai prospek perusahaan ke depan. Pemecahan saham menunjukkan bahwa bisnis berjalan dengan baik dan akan terus menghasilkan uang bagi investor dengan harapan memaksimalkan keuntungan atas transaksi yang dilakukan investor.

Setelah *abnormal return* harian masing - masing perusahaan diketahui maka dihitung rata-rata *abnormal return* antara sebelum dan sesudah pemecahan saham secara keseluruhan sampel. Dan untuk melihat apakah pemecahan saham mempengaruhi return yang akan diterima oleh investor digunakan uji beda dua rata-rata. Bila terdapat perbedaan yang signifikan maka pemecahan saham berpengaruh terhadap return saham dan bila tidak terdapat perbedaan yang signifikan maka pemecahan saham tidak berpengaruh terhadap return.

Bila pemecahan saham mempunyai kandungan informasi yang menguntungkan maka akan berpengaruh terhadap saham yang terlihat dari perubahan volume perdagangan saham, hal ini disebabkan karena pemecahan saham membuat harga saham menjadi lebih rendah yang akan mendorong investor melakukan transaksi. Besarnya pengaruh tersebut tercemin dalam besarnya perubahan yang terjadi dalam volume

perdagangan saham. Perubahan volume perdagangan saham diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA) dengan membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan periode tertentu, setelah itu rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum stock split dibandingkan dengan *Trading Volume Activity* (TVA) sesudah *stock split*. Bila terdapat perbedaan yang signifikan berarti *stock split* berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Dari uraian tersebut dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 1  
Kerangka Pemikiran



## 2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah respons awal terhadap perumusan masalah penelitian, yang merupakan jawaban preliminar terhadap pertanyaan

penelitian yang telah diajukan. Jawaban ini bersifat sementara karena didasarkan pada teori yang relevan, tanpa merujuk pada data empiris yang dikumpulkan. Dalam konteks penelitian ini, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

1. Pengumuman *stock split* dikatakan membawa informasi jika reaksi pasar muncul setelah pasar menerima pengumuman tersebut. Reaksi pasar dapat diukur melalui abnormal return yang diterima pasar. Penelitian oleh Dedy Than Pasaribu (2017) menggunakan sampel 27 perusahaan *blue chip* yang terdaftar di BEI dan melakukan *stock split* selama periode 2010-2022 menunjukkan perbedaan dalam *abnormal return* dan likuiditas saham perusahaan *blue chip* sebelum dan setelah *stock split*, menunjukkan bahwa pasar merespons informasi *stock split* dengan *abnormal return*. Penelitian lain oleh Ebtanto Pungky Nugroho (2013) menganalisis dampak *stock split* terhadap *trading volume activity* dan *abnormal return* saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008-2011. Dengan menggunakan sampel 29 perusahaan, hasil penelitian ini menunjukkan tidak adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman *stock split*. Berdasarkan temuan penelitian sebelumnya, hipotesis diajukan sebagai berikut:

$H_01$  = Tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan disekitar pengumuman pemecahan saham (*stock split*) yang dilakukan oleh perusahaan indeks LQ-45.

Ha1 = Terdapat *abnormal return* yang signifikan disekitar pengumuman pemecahan saham (*stock split*) yang dilakukan oleh perusahaan indeks LQ-45.

2. *Return* saham merupakan hasil atau keuntungan yang diperoleh dari investasi yang dilakukan oleh investor. *Return* dapat berasal dari dua bentuk, yakni dividen (pembagian laba) dan *capital gain*. Besarnya return saham dapat dinilai dari *abnormal return* yang diperoleh oleh investor terkait dengan keberadaan *stock split*, sebagaimana disampaikan oleh Munthe (2016). Purba (2017:64), mendefinisikan *abnormal return* sebagai selisih antara *return aktual* yang terjadi dengan *return* yang diharapkan, di mana *return* yang diharapkan merupakan hasil yang diantisipasi oleh investor di masa depan. Informasi mengenai *stock split* dianggap bernilai jika kehadirannya mendorong investor untuk melakukan transaksi. Apabila *stock split* mendapat respons positif di pasar, maka harga saham diharapkan untuk tetap stabil atau bahkan mengalami kenaikan setelah *stock split*. Kenaikan harga saham tersebut diharapkan dapat meningkatkan *return* yang diperoleh oleh investor. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

Ho2 = Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata - rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham (*stock split*) yang dilakukan oleh perusahaan indeks LQ-45

Ha2 = Terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham (*stock split*) yang dilakukan oleh perusahaan indeks LQ-45.

3. Menurut *trading range teori*, ketika harga saham mencapai tingkat yang tinggi, suatu perusahaan dianggap perlu melakukan *stock split* agar nilai sahamnya dapat dipertahankan dalam kisaran yang dianggap optimal. Teori ini menyatakan bahwa *stock split* dapat meningkatkan likuiditas perdagangan saham, karena investor dapat membeli saham dengan harga yang lebih terjangkau. Faktor ini dapat mendorong permintaan terhadap saham, sehingga volume perdagangannya meningkat. Tingkat likuiditas dapat diidentifikasi melalui volume perdagangan saham yang lebih besar dibandingkan dengan volume saham yang telah diterbitkan. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

Ho3 = Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata - rata aktivitas volume perdagangan (*trading volume activity*) sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham (*stock split*) yang dilakukan oleh perusahaan indeks LQ-45.

Ha3 = Terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata aktivitas volume perdagangan (*trading volume activity*) sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham (*stock split*) yang dilakukan oleh Perusahaan indeks LQ-45.