

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan pasar modal di Indonesia terbilang cukup pesat. Hal ini membuat para pelaku bisnis lebih mengembangkan usahanya melalui pasar modal. Para pelaku bisnis sadar bahwa dengan melakukan perdagangan di pasar modal, akan didapatkan keuntungan yang baik sekaligus memberikan kontribusi yang besar bagi perekonomian di Indonesia (Purbawati dkk, 2016).

Salah satu cara perusahaan berkembang untuk mendapatkan dana adalah dengan menawarkan saham kepada publik (*go public*). Karena dengan menawarkan saham-saham kepada publik, perusahaan yang sedang berkembang dapat mempublikasikan laporan keuangan pada Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan demikian investor dapat melihat dan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dengan banyaknya transaksi investor yang tertarik untuk membeli saham maka likuiditas perdagangan akan meningkat.

Sebelum melakukan investasi dalam surat berharga, seorang investor tentunya telah memperhitungkan secara seksama prospek perusahaan dimasa yang akan datang dan *return* saham yang akan diperoleh. *Return* saham merupakan tingkat keuntungan yang diisyaratkan atas suatu investasi. Ekspektasi dari para investor terhadap investasinya adalah memperoleh *return* (tingkat pengembalian) yang sebesar-besarnya dengan risiko seminimum mungkin. *Return* tersebut dapat berupa *capital gain* atau *dividen* untuk investasi pada saham ataupun pendapatan

bunga untuk investasi pada surat hutang. *Return* tersebut yang dijadikan sebagai indikator untuk meningkatkan *wealth* (kekayaan) para investor, termasuk didalamnya pemegang saham. Investor akan sangat senang apabila mendapatkan *return* investasi yang semakin tinggi dari waktu ke waktu. Oleh karena itu, investor dan investor potensial memiliki kepentingan untuk mampu memprediksi berapa besar investasi mereka (Hardianto, 2013).

Menurut Lestari dan Sudaryono (2008) dalam pasar modal banyak informasi yang dapat diperoleh investor baik yang tersedia di publik maupun informasi pribadi (*private*). Informasi ini sangat bermanfaat bagi para investor dan calon investor untuk menanamkan modalnya. Salah satu informasi publik adalah adanya pengumuman pemecahan saham atau *stock split*.

Stock split merupakan suatu kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan *go public* untuk mengubah jumlah lembar saham yang beredar dengan menurunkan nilai nominal per lembar saham. *Stock split* adalah tindakan yang diambil oleh sebuah perusahaan untuk meningkatkan jumlah lembar saham beredar, seperti menggandakan jumlah lembar saham beredar dengan memberikan sejumlah saham baru kepada pemegang saham untuk setiap satu lembar saham yang sebelumnya dimiliki (Brigham dan Houston, 2006). Aksi *stock split* sebenarnya hanya sebuah kosmetik untuk menarik investor karena tidak benar-benar mengubah nilai ekonomis suatu perusahaan. Aksi tersebut dilakukan oleh manajer perusahaan untuk menata kembali harga pasar saham.

Manajer perusahaan melakukan aktivitas *stock split* di saat harga saham dinilai terlalu tinggi. Jika harga saham sudah terlalu tinggi, maka harga saham

tidak dapat meningkat lagi sesuai kinerja perusahaannya dan para investor menjadi enggan untuk membelinya.

Terdapat dua jenis *stock split* yang dilakukan, yaitu *stock split up* dan *stock split down/stock reverse*. *Split up/stock split* adalah peningkatan jumlah saham yang beredar dengan cara memecah selebar saham menjadi n lembar saham, sedangkan *split down/stock reverse* adalah suatu peningkatan nilai nominal per lembar saham dengan mengurangi jumlah saham yang beredar (Jogiyanto, 2000). Tindakan *stock split* akan menimbulkan efek fatamorgana bagi investor, karena investor akan merasa seolah-olah menjadi lebih makmur karena memegang saham dalam jumlah banyak. Jadi sesungguhnya peristiwa *stock split* tidak memiliki nilai ekonomis (Marwata, 2000).

Alasan perusahaan melakukan *stock split* adalah menjaga agar saham berada pada kisaran perdagangan yang optimal (*optimal trading range*) dan untuk membawa serta menyampaikan informasi mengenai kesempatan investasi berupa peningkatan laba dan dividen kas. Informasi *stock split* dapat digunakan oleh perusahaan untuk meyakinkan para pelaku pasar modal mengenai prospek perusahaan yang menguntungkan bagi publik. *Stock split* mengandung biaya yang harus ditanggung. Dengan begitu hanya perusahaan yang memiliki prospek bagus saja yang mampu menanggung biaya tersebut. Sebaliknya, perusahaan yang prospeknya kurang baik akan tetapi tetap ingin mencoba memberikan sinyal yang tidak *valid* lewat *stock split*, maka perusahaan tersebut akan kesulitan bahkan tidak mampu menanggung biaya-biaya tersebut, sehingga *stock split* hanya akan menurunkan harga sekuritasnya (Punamasari, 2013).

Publikasi *stock split* merupakan informasi penting bagi investor maupun calon investor. Informasi yang diperoleh dari perusahaan yang melakukan *stock split* dapat digunakan oleh para investor untuk bahan pertimbangan dalam penyusunan portofolionya, sedangkan untuk calon investor dapat menggunakannya untuk mempertimbangkan keputusan apakah akan membeli atau tidak membeli saham guna memperoleh keuntungan yang optimal dan risiko serendah-rendahnya di masa yang akan datang.

Stock split juga merupakan salah satu cara yang digunakan oleh emiten untuk menjaga saham tetap berada pada kisaran perdagangan yang maksimal, sehingga para calon investor tetap memiliki daya beli terhadap saham tersebut (Muharam, 2009). Marwata (2001) yang meneliti *stock split* berdasarkan *signaling theory* menyatakan bahwa pemecahan saham berisi informasi yang ditujukan kepada investor mengenai prospek peningkatan *return* masa yang akan datang. Peningkatan *return* tersebut diprediksikan sebagai sinyal mengenai laba jangka pendek dan jangka panjang. Karena pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh manajer kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus di masa depan. Selain *return* saham, likuiditas saham juga menjadi tujuan *stock split*.

Abnormal return merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return normal* (Jogiyanto, 2003). Apabila *abnormal return* positif maka *actual* atau *return* yang sesungguhnya lebih besar dari *return* yang diharapkan investor. Hal ini yang menyebabkan para investor tertarik melakukan transaksi di pasar saham dengan harapan mendapatkan suatu keuntungan di atas normal, akan

tetapi jika sebaliknya maka pasar akan bereaksi negatif. Para investor menarik dana yang akan digunakan untuk bertransaksi dan menunggu waktu yang tepat melakukan suatu investasi sehingga menjadi tugas investor untuk mengevaluasi dan menganalisa apakah peristiwa suatu perusahaan memiliki kandungan informasi serta menghasilkan *abnormal return* positif disekitar peristiwa atau tidak. Terdapatnya *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* dapat digunakan sebagai indikator dari sinyal positif yang dibawa kepada pasar.

Teori yang menjelaskan hubungan antara likuiditas perdagangan saham dengan motivasi perusahaan melakukan *stock split* adalah *trading range theory*. Menurut Hikamah dan Satoto (2010), *trading range theory* menyatakan bahwa alasan manajemen melakukan *stock split* akibat didorong oleh perilaku praktisi pasar yang selalu beranggapan bahwa dengan dilakukannya kebijakan *stock split* diharapkan dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal. *Stock split* dilakukan karena ada batas harga saham dan sebagai perangsang peningkatan daya beli oleh investor sehingga banyak investor yang mau memperjual-belikan sahamnya dengan tujuan akhir diharapkan dapat meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Dengan adanya *stock split* diharapkan akan memikat calon investor karena harga yang ditawarkan semakin rendah sehingga akan semakin banyak calon investor yang dapat bertransaksi dan membawa dampak pada likuiditas perdagangan saham.

Volume perdagangan saham merupakan indikator yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap peristiwa atau informasi yang berhubungan dengan suatu saham. Perubahan volume perdagangan diukur dengan *Trading Volume*

Activity (TVA). TVA merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan saham beredar harian. Besar kecilnya perubahan rata-rata TVA antara sebelum dan sesudah pemecahan saham merupakan ukuran besar kecilnya akibat yang ditimbulkan oleh adanya pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham. Cepat lambatnya saham yang dapat diperjualbelikan tercermin pada likuiditas saham.

Likuiditas saham dapat diartikan sebagai ukuran jumlah transaksi suatu efek di bursa. Likuiditas menurut Rusdin (2006: 62) adalah kelancaran, menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencairkan modal (*principal*) investasi. Suatu *asset* dapat diartikan likuid dimana aset tersebut dapat dengan mudah ditransaksikan dalam kapasitas besar dengan biaya murah, waktu singkat, serta tidak mempengaruhi harga. Jadi semakin lancar atau likuid suatu saham, maka berpengaruh pada frekuensi transaksi yang semakin tinggi. Respon yang seperti itu menunjukkan tingginya minat investor dalam hal kepemilikan saham dan tentunya akan memberikan peluang lebih besar untuk mendapatkan *return* dimasa yang akan datang.

Jumlah perusahaan yang melakukan *stock split* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017 dapat dilihat pada tabel 1.1 berikut ini :

Tabel 1.1
Jumlah Perusahaan yang Melakukan Stock Split Periode 2013-2017

Tahun	Peristiwa Stock Split
2013	11
2014	5
2015	14
2016	25
2017	22
Jumlah	77

Sumber : www.sahamok.com, www.idx.co.id

Yuliana dan Nuzula (2018) membuktikan bahwa terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* disekitaran periode pengamatan yaitu lima hari sebelum dan lima hari sesudah *stock split*. Penelitian ini sejalan hasilnya dengan Adliah (2017) bahwa terdapat perbedaan sebelum dan sesudah *stock split* dan bertolak belakang dengan hasil penelitian Situmorang dan Mahfud (2016) yang menyatakan bahwa *abnormal return* tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

Pada penelitian terdahulu A.A Sagung Intan Purnamasari (2013) yang melakukan penelitian pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2011 berhasil membuktikan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil sama ditemukan pada penelitian Kurniawan Prambudi Utomo (2016) membuktikan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah *stock split*. Namun berbeda dengan hasil penelitian dari Lasmanah dan Bagja (2014) yang menemukan tidak adanya

perubahan volume perdagangan sebelum dan sesudah *stock split*. Hernoyo (2013) menemukan hasil bahwa terdapat perubahan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* tetapi berbeda dengan penelitian dari Tantia dan Sebastian (2012) yang menemukan tidak ada perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Dari beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan hasil tidak konsisten terkait *stock split* yang tidak memberikan dampak nilai ekonomis. Sebagian peneliti mengatakan *stock split* tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan dan *abnormal return*, tetapi dalam penelitian lainnya mengatakan bahwa *stock split* berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan dan *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia. Hal ini terlihat dari penelitian yang dilakukan oleh Lasmanah dan Bagja (2014), Irmayani dan Wiagustini (2015), Situmorang dan Mahfud (2016), Tantia dan Sebastian (2012). Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa pelaku pasar tidak merespon atas peristiwa *stock split*. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Purbawati, dkk (2016), Yuliana dan Nuzula (2018), Adliah (2017), Purnamasari (2013), Utomo (2016), Damayanti, dkk (2014), Hernoyo (2013), Budatama dan Aryani (2014) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu pelaku pasar modal merespon secara positif terkait dengan peristiwa *stock split* yang dilakukan emiten.

Dari beberapa uraian latar belakang dan penelitian-penelitian terdahulu dimana terdapat perdebatan para ahli dibidang ekonomi yang menunjukkan adanya ketidakcocokan antara teori dengan praktek serta kontroversi temuan penelitian tentang *stock split*. Berdasarkan hal tersebut perlu dilakukan penelitian lebih lanjut tentang **“Analisis Perbedaan Trading Volume Activity dan**

Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa Stock Split Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017”.

B. Rumusan Masalah

Latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah ada perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah *Stock Split* ?
2. Apakah ada perbedaan *Abnormal Return* saham sebelum dan sesudah *Stock Split* ?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah dan perumusan masalah yang telah dikemukakan di atas, maka penelitian ini bertujuan sebagai berikut:

1. Menganalisis perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah *Stock Split*.
2. Menganalisis perbedaan *Abnormal Return* saham sebelum dan sesudah *Stock Split*.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan terutama investor sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Secara terperinci manfaat penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Bagi investor dan calon investor, diharapkan hasil penelitian dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam keputusan investasi, terutama investor yang saham dalam portofolionya mengalami *stock split*.
2. Bagi perusahaan, diharapkan mampu memberikan masukan tentang pengaruh *stock split* sehingga mampu mengambil keputusan yang tepat apabila perusahaan akan melakukan tindakan *stock split*.
3. Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi, khususnya penelitian mengenai dampak dari *stock split*.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan skripsi ini dibagi dalam lima bab dengan uraian sebagai berikut:

1. BAB I PENDAHULUAN

Bab ini membahas mengenai latar belakang masalah mengenai keputusan pemecahan saham. Dengan latar belakang tersebut dilakukan perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

2. BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini membahas mengenai teori-teori yang melandasi penelitian, meliputi *signaling theory*, *trading range theory* yang merupakan teori yang mendasari dilakukannya *stock split*, pengertian pasar modal, pengertian saham, jenis-jenis saham, efisiensi pasar, pemecahan saham (*stock split*), *trading volume activity*, *abnormal return* saham, penelitian terdahulu yang terkait dengan masalah yang diteliti, hubungan logis antara variabel dan perumusan hipotesis, serta kerangka pemikiran teoritis.

3. BAB III METODE PENELITIAN

Menjelaskan tentang metode yang digunakan dalam penelitian. Didalamnya membahas mengenai variabel penelitian dan definisi operasional, desain pengambilan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis data.

4. BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berisi tentang penjelasan deskripsi objek penelitian, analisis data, statistik deskriptif, hasil uji normalitas, hasil pengujian hipotesis, dan pembahasan.

5. BAB V PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan penelitian serta keterbatasan penelitian. Untuk mengatasi keterbatasan penelitian disertakan saran untuk penelitian yang akan dilanjutkan selanjutnya.