

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Umumnya negara di dunia ini memiliki pasar modal (*capital market*). Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang dimana bisa diperjualbelikan. Instrumen keuangan tersebut meliputi obligasi, saham, reksadana, dan berbagai instrumen derivatif seperti *option*, *futures*, *warrant*, bukti right (*right issue*) maupun instrumen lainnya. Pasar modal dapat dijadikan sebagai salah satu ukuran untuk melihat maju atau tidaknya perekonomian suatu negara. Dengan kata lain, pertumbuhan dan peningkatan ekonomi suatu negara dapat dilihat dari perkembangan pasar modal di negara itu sendiri.

Pada pasar modal terdapat hubungan mutualisme antara perusahaan (pihak yang membutuhkan dana) dengan investor (pihak yang kelebihan dana) yaitu memberikan wahana investasi bagi investor dengan harapan memperoleh *return* dan perusahaan bisa mengelola dana tersebut untuk mengembangkan usahanya sehingga tujuan perusahaan bisa tercapai.

Dalam era globalisasi saat ini dirasakan semakin banyaknya muncul perusahaan yang *go public* dan mendaftarkan sahamnya di pasar modal. *Go public* adalah perusahaan yang menjual sahamnya kepada publik dengan tujuan agar publik bisa menilai secara terbuka bagaimana kinerja suatu perusahaan. Perusahaan yang ingin melaksanakan *go public* tentunya perusahaan harus mengikuti proses dan ketentuan yang berlaku di pasar

modal itu sendiri yaitu pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan melakukan *go public*, maka perusahaan harus bisa meningkatkan daya saingnya supaya bisa bertahan dalam dunia bisnis yang semakin hari semakin dinamis dan semakin ketat.

Salah satu produk utama yang diperdagangkan pada pasar modal yaitu saham (*stock*). Saham merupakan salah satu alat yang digunakan untuk pendanaan perusahaan. Menurut Tandelilin (2001), saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Saham memiliki daya tarik tersendiri bagi kalangan investor sebab saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Oleh karena itu, tidak heran jika saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer.

Perusahaan yang memiliki prospek saham yang baik, maka investor akan memilih perusahaan tersebut untuk melakukan investasi agar memperoleh keuntungan maksimal. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2001). Untuk itu, investor sangat dianjurkan terlebih dahulu melakukan analisis perusahaan sebelum melakukan investasi karena jika tidak teliti dan tidak berhati-hati dalam mengambil kebijakan investasi, maka investor harus menerima risiko yang akan terjadi.

Seperti yang diketahui bahwa tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*. Untuk itu, investor harus bisa mencari

alternatif investasi yang menawarkan *return* yang diharapkan paling tinggi dengan tingkat risiko tertentu. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2001). Semakin tinggi volume perdagangan saham, maka *return* saham yang diharapkan investor juga akan semakin tinggi. *Return* dibedakan menjadi dua, yaitu tingkat pengembalian yang terjadi (*realized return* atau *actual return*) dan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*). Selisih antara *realized return* atau *actual return* dengan *expected return* dikenal dengan *abnormal return* (*return* tidak normal). *Abnormal return* dapat juga diartikan sebagai kelebihan *return* (*excess return*) yang diharapkan oleh investor atas investasi yang dilakukannya. *Abnormal return* terjadi jika terdapat *corporate action* yang diperkirakan mengandung suatu informasi atau sinyal, kemudian pasar akan merespon hal tersebut.

Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika investor membeli saham, maka *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang diperoleh. Sedangkan *capital gain (loss)* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (saham maupun surat utang jangka panjang) yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor (Tandelilin, 2001). Pada saat harga jual lebih besar

dari harga beli, maka investor akan menjual sahamnya dengan tujuan agar investor mendapat *capital gain*. Kemudian pada saat harga jual lebih kecil dari harga beli, maka investor akan mengalami kerugian yang biasa disebut dengan *capital loss*.

Harga saham yang terbentuk pada pasar sekunder tergantung kepada kekuatan permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Disamping itu, harga saham mencerminkan kinerja saham perusahaan. Jika permintaan lebih besar dari penawaran, maka harga saham akan cenderung mengalami kenaikan. Sebaliknya, jika penawaran lebih besar dari permintaan, maka harga saham akan cenderung mengalami penurunan. Hal itu menyebabkan harga saham mengalami fluktuasi setiap harinya. Oleh karena itu, perusahaan harus tetap menjaga harga saham agar tetap likuid dan diminati oleh banyak investor.

Harga saham yang tinggi mengakibatkan kepemilikan saham perusahaan hanya bisa dimiliki oleh investor modal besar dan menyebabkan jumlah permintaan terhadap saham berkurang. Namun, para investor bermodal besar akan tertarik pada perusahaan yang memiliki harga saham tinggi karena melihat bagus atau tidaknya kinerja suatu perusahaan dilihat dari harga saham dimana nilai perusahaan diprosikan oleh harga saham. Sedangkan jika harga saham rendah, maka kepemilikan saham perusahaan bisa dimiliki oleh investor dengan modal besar maupun investor dengan modal kecil dan menyebabkan jumlah permintaan terhadap saham meningkat sehingga saham menjadi likuid karena aktif diperdagangkan.

Dengan demikian, harga saham yang tinggi akan mengurangi kemampuan investor terutama investor dengan modal kecil untuk membeli saham tersebut. Dapat disimpulkan bahwa harga saham berbanding terbalik dengan jumlah permintaan terhadap saham.

Namun, harga saham yang terlalu tinggi mengindikasikan bahwa kinerja saham kurang baik dikarenakan harga saham yang terlalu tinggi sulit untuk ditingkatkan lagi dan harga saham yang terlalu rendah juga mengindikasikan kinerja saham kurang baik sehingga dapat mengurangi minat investor untuk membeli saham tersebut. Salah satu *corporate action* yang dapat dilakukan oleh perusahaan agar saham tetap likuid dan aktif diperdagangkan dimana saham tetap berada pada perdagangan yang optimal adalah dengan mengambil kebijakan *stock split*. Kebijakan *stock split* merupakan *corporate action* yang mengandung informasi bagi pelaku pasar modal. Dengan adanya informasi tersebut, maka akan terjadi perubahan harga terhadap saham. Oleh karena itulah harga saham selalu berubah-ubah sesuai dengan informasi yang masuk ke pasar.

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.

Menurut Muharam dan Sakti (2008), pemecahan saham (*stock split*) merupakan suatu kosmetika saham, dalam arti bahwa tindakan perusahaan tersebut merupakan pemolesan saham supaya kelihatan lebih menarik dimata investor sekalipun tidak meningkatkan kemakmuran bagi investor. Tindakan *stock split* akan menimbulkan efek fatamorgana bagi investor, yaitu investor akan merasa seolah-olah menjadi lebih makmur karena memegang saham dalam jumlah yang lebih banyak. Dari pernyataan tersebut, dapat dikatakan bahwa fenomena *stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan.

Menurut Vice President Public Relations PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk Arif Prabowo, *stock split* dapat memperbesar jumlah saham yang beredar dan diharapkan mampu meningkatkan likuiditas saham. Dengan adanya kebijakan *stock split*, maka harga saham yang ditawarkan menjadi rendah dan diharapkan banyak investor maupun calon investor tertarik untuk membeli saham Telkom. Akibatnya volume perdagangan saham pun meningkat karena saham tersebut aktif diperdagangkan dan akan semakin likuid. Hal ini akan diikuti dengan kenaikan *return* saham sehingga saham Telkom semakin menarik perhatian investor. Dengan demikian bahwa likuiditas saham merupakan salah satu indikator dalam melihat reaksi

pasar pada saat pengumuman *stock split*. Saham yang tidak likuid terjadi karena dua hal yaitu pertama harga saham yang terlalu tinggi dan total saham yang diperdagangkan sedikit.

Menurut Halim (2007) *stock split* adalah perubahan nilai nominal per lembar saham dan perubahan jumlah saham yang beredar. Adanya kebijakan *stock split* dari perusahaan akan meningkatkan total saham yang beredar dan mengurangi nilai nominal saham sehingga harga saham menjadi rendah menyebabkan banyaknya para investor tertarik dan berkeinginan untuk membeli saham setelah *stock split* dibandingkan sebelum dilakukannya *stock split*.

Beberapa investor menilai bahwa perusahaan (emiten) yang melakukan *stock split* menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik. Dengan kata lain, dalam jangka pendek investor memandang positif terhadap perusahaan yang melakukan *stock split*. *Stock split* dapat diartikan memecahkan selembar saham yang bertujuan untuk meningkatkan jumlah saham yang beredar dengan cara mengurangi nilai nominal saham. Di sisi lain, *stock split* merupakan suatu hal yang dapat mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi karena dapat mengakibatkan terjadinya perubahan terhadap nilai nominal saham, nilai pasar saham, dan jumlah saham yang beredar.

Penelitian yang dilakukan oleh Aduda dan Caroline (2010) di Afrika menemukan bahwa pada hari terjadinya pemecahan saham dan hari di sekitar terjadinya peristiwa tersebut terdapat rata-rata *abnormal return* yang

positif. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Adnyani dan Putri (2015) di Indonesia bahwa tidak terdapatnya perbedaan *abnormal return* akibat peristiwa *stock split*. Dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan hasil penelitian yang dilakukan di luar negeri dengan penelitian yang dilakukan di Indonesia.

Selain *stock split* dapat menurunkan harga saham yang menyebabkan banyaknya investor yang tertarik untuk membeli saham, reaksi *stock split* juga dapat dilihat dari volume perdagangan saham dimana diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA). Volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Husnan, 2005).

Penelitian yang dilakukan oleh Aduda dan Caroline (2010) di Afrika menemukan bahwa adanya peningkatan volume saham yang diperdagangkan sekitar pengumuman *stock split* dan juga terjadi peningkatan aktivitas perdagangan setelah *stock split* dibandingkan dengan sebelum *stock split*. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Lasmanah dan Bagja (2014) di Indonesia diperoleh hasil bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Dapat disimpulkan bahwa kebijakan *stock split* yang dilakukan di luar negeri dengan kebijakan *stock split* yang dilakukan di Indonesia menghasilkan hasil yang berbeda terhadap aktivitas volume perdagangan saham.



*Stock split* merupakan fenomena yang masih diperbincangkan dalam dunia pasar modal di Indonesia dan menjadi teka-teki dalam bidang ekonomi. Dapat dilihat dari ketidakcocokan antara teori dan implementasinya.

Banyak hipotesis yang telah diajukan untuk menjelaskan mengapa perusahaan melakukan *stock split*. Hasil penelitian sebelumnya memberikan hasil yang tidak konsisten. Jika dilihat pada tahun 2012 hingga tahun 2014, perusahaan yang melakukan *stock split* mengalami penurunan. Pada tahun 2012 perusahaan yang melakukan *stock split* sebanyak 17 perusahaan, pada tahun 2013 sebanyak 11 perusahaan, dan tahun 2014 sebanyak 5 perusahaan. Berdasarkan pada penelitian-penelitian sebelumnya dan informasi yang diperoleh melalui [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id) muncul pertanyaan yang menyebabkan penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai *stock split*.

Mengacu pada berbagai penelitian yang telah dilakukan sebelumnya tentang *stock split* yang beragam, terdapat ketidakkonsistenan antara peneliti satu dengan peneliti lainnya. Oleh karena adanya ketidakkonsistenan yang ditemukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya, maka *stock split* masih menjadi teka-teki yang bersifat *continue* bagi para ahli keuangan. Atas dasar itulah penulis tertarik untuk melakukan penelitian kembali mengenai *stock split* dengan judul **“Analisis Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Pengumuman *Stock Split* (Event Study pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).”** Penelitian

ini merupakan adopsi dari penelitian yang dilakukan oleh Lasmanah dan Bambang Bagja pada tahun 2014.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan rata-rata volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

## 1.4 Manfaat Penelitian

### 1.4.1 Manfaat Praktis

Dengan adanya penelitian mengenai permasalahan ini, diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

a. Bagi Investor dan calon investor

Memberikan informasi dan masukan kepada investor maupun calon investor yang digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil kebijakan dalam berinvestasi pada perusahaan yang melakukan *stock split*.

b. Bagi Emiten

Memberikan arahan dan masukan kepada perusahaan (emiten) ketika akan melakukan kebijakan *stock split* (pemecahan saham).

c. Bagi Penelitian selanjutnya dan Pihak lain

Dapat dijadikan sebagai bahan referensi, rujukan, maupun perbandingan dalam melakukan penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan pembahasan pada penelitian ini.

### 1.4.2 Manfaat Akademis

Bagi Akademisi

Untuk dijadikan sebagai referensi dan pedoman bagi penelitian-penelitian selanjutnya.

## 1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Dalam ruang lingkup penelitian ini, penulis hanya membahas bagaimana perbedaan rata-rata *abnormal return* dan rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

## 1.6 Sistematika Penulisan

Penulisan dalam penelitian ini akan disusun berdasarkan sistematika sebagai berikut :

### BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi tentang latar belakang masalah mengenai kebijakan *stock split* (pemecahan saham), rumusan masalah yang timbul dari latar belakang tersebut, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, dan sistematika penulisan.

### BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini berisi teori-teori yang melandasi penelitian ini. Di dalamnya juga terdapat penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis dan kerangka pemikiran.

### BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini berisi penjelasan tentang jenis penelitian, populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, teknik pengambilan sampel, metode pengumpulan data, definisi operasional variabel, serta teknik analisa data yang digunakan dalam penelitian ini.

#### BAB IV ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini berisi tentang profil perusahaan, analisis data, pembahasan dan implikasi hasil penelitian.

#### BAB V PENUTUP

Pada bab ini berisi kesimpulan tentang hasil penelitian, keterbatasan penelitian dan saran yang sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan untuk dapat dilanjutkan pada penelitian selanjutnya.

DAFTAR KEPUSTAKAAN

LAMPIRAN

