

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Dalam menjalankan bisnis perusahaan tentunya membutuhkan dana untuk membiayai kegiatan bisnis, baik itu kegiatan operasional maupun non-operasional. Kebutuhan dana pada setiap perusahaan jumlahnya berbeda-beda tergantung jenis dan ukuran perusahaan. Kebutuhan dana tersebut dapat diperoleh dari berbagai sumber, baik itu sumber yang berasal dari dalam perusahaan maupun yang berasal dari luar perusahaan. Pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan bisa berasal dari laba ditahan atau dari penjualan aset tetap perusahaan. Sumber pendanaan yang berasal dari luar perusahaan dapat berupa sumber pendanaan jangka pendek dan sumber pendanaan jangka panjang. Pendanaan jangka pendek seperti dengan menerbitkan obligasi jangka pendek dan juga melakukan pinjaman jangka pendek lainnya. Pendanaan jangka panjang dapat diperoleh melalui penerbitan saham, obligasi, dan surat berharga serta instrumen keuangan derivatif lainnya yang diperjual-belikan di pasar modal. Di Indonesia perusahaan yang sudah *go public* memperdagangkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia.

Keputusan investasi seorang investor juga dipengaruhi oleh informasi-informasi yang terdapat di pasar modal yang berkaitan dengan perusahaan-perusahaan yang sahamnya diperdagangkan di pasar modal. Informasi yang terdapat di pasar modal meliputi informasi tentang harga saham, pembagian dividen saham, pemecahan saham, penggabungan usaha, dan

informasi lainnya yang dibutuhkan investor tentang perusahaan dalam mengambil keputusan investasi.

Pengumuman *stock split* merupakan salah satu informasi penting yang disediakan pasar modal yang akan sangat bermanfaat bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Pengumuman *stock split* memungkinkan terjadinya perubahan-perubahan terhadap informasi mengenai saham, seperti perubahan harga, *return* atau pengembalian saham, dan juga volume perdagangan saham.

Stock split adalah suatu cara yang dilakukan perusahaan untuk memecah nominal harga sahamnya. Menurut Brigham (2004), *stock split* adalah aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan yang telah *go public* untuk meningkatkan jumlah saham yang beredar. Dengan melakukan *stock split* maka harga saham akan menjadi relatif lebih murah dari sebelumnya. Selain itu, jumlah saham beredar akan meningkat seiring dengan pemecahan harga saham tersebut. Akan tetapi apabila dilihat dari segi teoritis, *stock split* tidak akan secara langsung menambah jumlah kekayaan para pemegang saham karena bertambahnya jumlah saham yang beredar akan mengakibatkan turunnya harga saham tersebut secara proporsional.

Ketika berinvestasi tentunya investor akan memperhatikan *return* yang akan diterimanya dari investasi yang dilakukannya tersebut. Untuk itu investor akan memperhatikan *return* yang mungkin akan diperolehnya dari setiap alternatif investasi yang ada. Investor menginginkan dan berusaha untuk memperoleh *return* yang maksimal dan meminimalkan resiko yang akan ditanggung. Selain *return* dan *risk*, investor juga sangat memperhatikan tingkat

harga saham yang merupakan indikator dalam menentukan pilihan investasinya. Persepsi investor terhadap harga saham akan menentukan keseimbangan penawaran saham dan permintaan saham. Untuk itu, perusahaan harus mampu untuk memberikan gambaran yang baik terhadap saham yang diperdagangkannya agar mampu menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Setiap perusahaan tentunya ingin meningkatkan nilai perusahaan yang nantinya juga akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Salah satu patokan atau cerminan peningkatan nilai perusahaan adalah dengan meningkatnya nilai pasar saham perusahaan tersebut. Tetapi peningkatan yang terlalu tinggi terhadap nilai pasar saham juga akan berdampak kepada daya beli investor terhadap saham perusahaan tersebut. Nilai saham yang terlalu tinggi juga akan mengakibatkan menurunnya kemampuan investor untuk membeli saham. Oleh karena itu, perusahaan yang menerbitkan saham tersebut harus selalu memperhatikan nilai pasar saham yang diterbitkannya.

Tujuan dari *stock split* ini adalah agar saham tersebut menjadi lebih likuid karena saham yang beredar jumlahnya meningkat dan juga harganya lebih murah. Dengan bertambahnya jumlah saham yang beredar dengan turunnya harga saham tersebut secara proporsional diharapkan akan meningkatkan volume perdagangan saham tersebut. Dan diharapkan juga likuiditas saham akan meningkat karena investor dapat membeli saham dengan harga yang relatif lebih rendah sehingga investor dengan modal yang sedikit juga dapat membelinya.

Pemecahan saham ini merupakan suatu fenomena yang masih diperdebatkan dan masih menjadi teka-teki dalam bidang ekonomi. Hal itu disebabkan karena *stock split* merupakan suatu aktivitas yang tidak meningkatkan nilai ekonomis suatu perusahaan dan juga tidak secara langsung berpengaruh terhadap *cash flow* perusahaan, tetapi masih banyak perusahaan yang melakukannya bahkan ada beberapa perusahaan yang melakukannya berulang kali. Salah satunya adalah PT. Surya Toto Indonesia, Tbk. yang melakukan *stock split* pada tahun 2012, 2014 dan 2016.

Meskipun pemecahan saham tidak memiliki dampak ekonomis bagi perusahaan, tetapi pada kenyataannya banyak perusahaan yang melakukan pemecahan saham di pasar modal. Hal itu mengindikasikan bahwa aktivitas pemecahan saham (*stock split*) ini termasuk salah satu aktivitas yang diperhitungkan dalam praktek pasar modal (Silvi, 2013).

Teori yang mendasari keputusan pemecahan saham adalah *trading range theory* dan *signaling theory*. *Trading range theory* menyatakan bahwa likuiditas perdagangan saham dapat ditingkatkan dengan melakukan *stock split* (Boedhi, 2011). Sedangkan menurut *signaling theory*, peristiwa pemecahan saham dipandang sebagai sinyal positif karena manajer ingin menginformasikan prospek masa depan perusahaan yang baik kepada publik yang belum mengetahuinya (Rohana dkk, 2003).

Stock split dilakukan sebagai alternatif solusi dari peningkatan jumlah lembar saham. Perusahaan melakukan pemecahan saham dengan tujuan tertentu demi keberlangsungan hidup perusahaan. Ada dua jenis pemecahan saham yang dapat dilakukan, yakni pemecahan naik (*split up*) dan pemecahan

turun (*split down/reverse split*). Pemecahan naik adalah peningkatan jumlah saham yang beredar dengan cara memecah selembar saham menjadi “n” lembar saham, sedangkan pemecahan turun adalah kebalikan dari pemecahan naik, yaitu peningkatan nilai nominal per lembar saham dengan mengurangi jumlah saham yang beredar (Hartono, 2014). Tindakan pemecahan saham akan menimbulkan efek fatamorgana bagi investor, yaitu investor akan merasa seolah-olah menjadi lebih makmur karena memegang saham dalam jumlah banyak. Pemecahan saham yang membuat harga saham relatif lebih rendah diharapkan akan mampu menjaga tingkat perdagangan saham dalam rentang yang optimal dan menjadikan saham lebih likuid. Rendahnya harga saham akan mengakibatkan tingginya tingkat perdagangan saham dikarenakan investor yang akan lebih berminat untuk membelinya dikarenakan harganya yang lebih murah.

Likuiditas saham merupakan salah satu indikator untuk melihat bagaimana pasar bereaksi terhadap suatu pengumuman atau informasi yang tersedia secara umum. Likuiditas saham berhubungan dengan kemampuan saham untuk secara cepat diubah menjadi uang. Likuiditas saham dapat dilihat dari aktivitas volume perdagangan saham atau *Trading Volume Activity* (TVA). *Trading volume activity* adalah perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan oleh perusahaan pada periode tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada periode tertentu (Husnan, 2009). Besar kecilnya perubahan rata-rata aktivitas perdagangan saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan pemecahan saham merupakan ukuran dari akibat yang ditimbulkan dari informasi yang tersedia secara umum, yaitu informasi pemecahan saham.

Tujuan utama dari likuiditas pemecahan saham adalah untuk membuat saham perusahaan menjadi lebih likuid, yang berarti bahwa perusahaan memiliki kemudahan dalam memperdagangkan saham sehingga saham perusahaan lebih sering diperjual belikan di pasar saham. Likuiditas saham juga akan mempengaruhi besarnya *return* atau pengembalian yang akan diterima oleh investor. *Return* merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan akan diperoleh investor dari investasinya. Transaksi perdagangan saham yang terjadi di pasar mengakibatkan pergerakan harga saham menjadi tidak fluktuatif sehingga harapan investor untuk mendapatkan *abnormal return* juga menjadi kecil. *Abnormal return* merupakan selisih pengembalian yang sebenarnya (yang benar-benar diperoleh investor) dengan pengembalian yang diharapkan oleh investor (*expected return*). *Abnormal return* yang positif menunjukkan bahwa pengembalian yang diterima investor lebih besar dibandingkan dengan pengembalian yang sebelumnya diharapkan investor ketika pertama kali membeli saham tersebut. Sebaliknya, *abnormal return* yang negatif adalah ketika pengembalian yang diterima investor lebih kecil dibandingkan dengan pengembalian yang diharapkan akan diterima ketika pertama kali memperoleh saham tersebut.

Peristiwa *stock split* yang baru-baru ini terjadi yaitu pengumuman pemecahan saham yang dilakukan oleh PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk yang merupakan anak perusahaan dari PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk pada Juli 2016. Dimana perusahaan tersebut memecah nilai nominal sahamnya dari Rp100 menjadi Rp50 (pemecahan 1:2). Seperti dilansir dari Liputan6.com

aksi ini diharapkan akan menarik untuk pergerakan sahamnya sehingga sahamnya akan menjadi lebih likuid dan harganya akan lebih murah.

Menurut Winarso (2005), teori yang dikemukakan melalui *signaling hypothesis* menyatakan bahwa manajer perusahaan melakukan aktivitas *stock split* untuk memberikan sinyal *good news* atau ekspektasi positif mengenai prospek masa depan perusahaan kepada publik. Sinyal positif ini menginterpretasikan bahwa manajer menyampaikan prospek yang baik sehingga perusahaan dianggap dapat mencapai tujuan utama dari pendirian sebuah perusahaan, yaitu dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Tidak hanya itu, *stock split* juga dapat menunjukkan sinyal yang valid karena tidak semua perusahaan dapat melakukannya. Hanya perusahaan yang memiliki kinerja yang baik saja yang dapat melakukan *stock split*, karena untuk melakukan *stock split* perusahaan harus menanggung segala biaya yang ditimbulkan dari aktivitas pemecahan saham tersebut.

Kinerja keuangan dapat menjadi salah satu aspek dalam menilai apakah suatu perusahaan telah menjalankan bisnisnya dengan baik. Kinerja keuangan merupakan hasil dari banyak keputusan keuangan individual yang dibuat secara menerus pada suatu lembaga atau institusi (Husnan, 2010).

Dalam penelitian ini, variabel kinerja keuangan yang digunakan adalah berdasarkan rasio profitabilitas yaitu *Return On Asset* (ROA) dan rasio pasar yakni *Earning Per Share* (EPS). Rasio profitabilitas merupakan ukuran yang dapat menunjukkan perkembangan perusahaan dan keberhasilan perusahaan karena rasio profitabilitas ini berhubungan erat dengan laba perusahaan. Sedangkan laba merupakan suatu tolak ukur utama bagi investor

dalam menilai suatu investasi. Sehingga pengukuran profitabilitas menjadi suatu pengukuran yang juga penting bagi investor.

Menurut Kasmir (2008), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio profitabilitas juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.

Rasio pasar merupakan sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham dengan laba dan nilai buku per saham. Rasio pasar memberikan petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor tentang kinerja perusahaan di masa lalu dan prospek di masa depan. Rasio ini sering digunakan untuk mengukur dan mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan, terutama dalam pengelolaan modal saham dan tingkat pengembalian atau pencapaian keuntungan bagi investor.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu mengenai *stock split* dengan hasil yang beragam. Penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2008) hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan likuiditas saham sebelum dan setelah *stock split* pada perusahaan bertumbuh, besar, dan kecil. Sedangkan pada perusahaan bertumbuh terdapat perbedaan yang signifikan likuiditas saham sebelum dan setelah *stock split*. Hal itu menunjukkan bahwa tingkat harga saham yang menjadi lebih rendah setelah pengumuman *stock split* tidak menjamin keberhasilan likuiditas saham. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Alteza (2014) menunjukkan bahwa pemecahan saham tidak berpengaruh terhadap likuiditas saham jangka pendek,

dan berpengaruh negatif terhadap likuiditas saham jangka panjang. Dan pemecahan saham ukuran perusahaan, dan *return* saham secara simultan berpengaruh terhadap likuiditas saham jangka pendek dan jangka panjang. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Aduda (2010) menunjukkan bahwa terdapat peningkatan atau pengaruh positif pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham (likuiditas saham) dan terdapat rata-rata positif *abnormal return*.

Adanya perbedaan dari beberapa hasil penelitian sebelumnya mengenai analisis perbedaan volume perdagangan saham, *abnormal return*, dan kinerja keuangan antara sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split*, maka diteliti analisis likuiditas saham, *abnormal return*, dan kinerja keuangan sebelum dan setelah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan *stock split* selama periode 2012 – 2016.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan maka diperoleh rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan likuiditas saham antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* ?
2. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* ?
3. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* ?

1.3. Tujuan Penelitian

Secara ringkas tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui terdapat perbedaan likuiditas saham antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*.
2. Untuk mengetahui terdapat perbedaan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*.
3. Untuk mengetahui terdapat perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*.

1.4. Manfaat penelitian

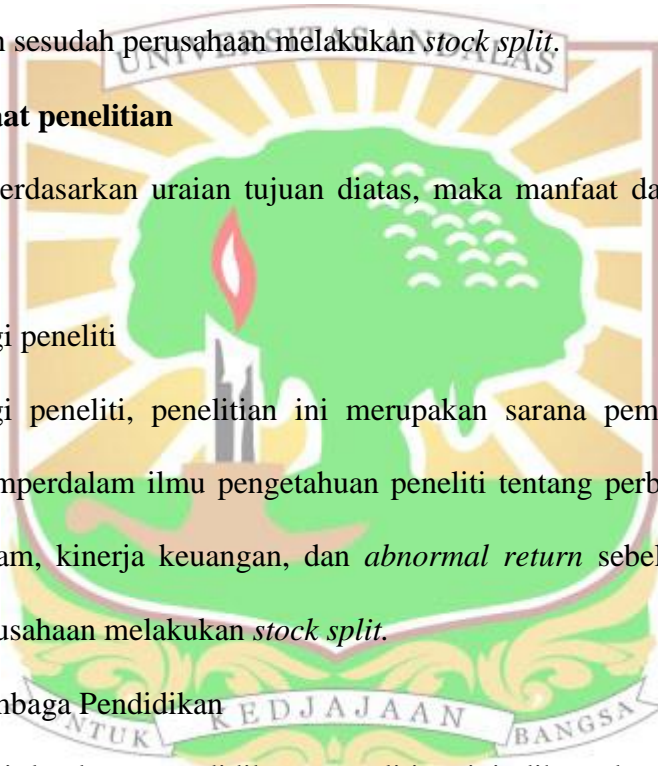
Berdasarkan uraian tujuan diatas, maka manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Bagi peneliti

Bagi peneliti, penelitian ini merupakan sarana pembelajaran untuk memperdalam ilmu pengetahuan peneliti tentang perbedaan likuiditas saham, kinerja keuangan, dan *abnormal return* sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split*.

2. Lembaga Pendidikan

Bagi lembaga pendidikan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan referensi di perpustakaan sehingga dapat dimanfaatkan oleh para peserta didik sebagai informasi pendukung dalam kegiatan pembelajaran. Hasil penelitian ini juga dapat digunakan oleh peneliti selanjutnya sebagai sumber referensi dalam melakukan penelitian yang sejenis.



3. Bagi perusahaan

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi dan masukan yang berguna bagi perusahaan dalam menetapkan kebijakan yang berkaitan dengan pemecahan saham .

1.5. Batasan Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini dibatasi hanya pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan *stock split* pada periode 2012-2016. Penelitian ini hanya membahas variabel pemecahan saham (*stock split*), likuiditas saham, *abnormal return*, dan kinerja keuangan. Dalam mengukur likuiditas saham, penulis hanya menggunakan variabel *Trading Volume Activity* (TVA) atau volume perdagangan saham. Sedangkan dalam mengukur kinerja keuangan, penulis hanya menggunakan variabel *Return On Asset* (ROA) dan *Earning Per Share* (EPS).

1.6. Sistematika Pembahasan

BAB I : PENDAHULUAN

Bab I menjabarkan latar belakang masalah tentang pemecahan saham (*stock split*), likuiditas saham, *abnormal return*, kinerja keuangan, dan segala kemungkinan yang mendukung hubungan antara variabel-variabel penelitian termasuk rumusan masalah, tujuan penelitian, batasan penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab II memberikan penjelasan tentang kerangka teoritis yang digunakan sebagai landasan dalam penelitian dan pembahasan mengenai penelitian-penelitian terdahulu yang dijadikan referensi terkait dengan objek

penelitian. Kerangka teoritis dan serta penelitian terdahulu digunakan sebagai dasar dalam membentuk kerangka penelitian dan hipotesis yang berguna sebagai dasar pemikiran dalam pembahasan masalah yang diteliti dan mendasari analisis yang digunakan pada Bab IV.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Bab III memaparkan tentang metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini. Termasuk didalamnya kriteria dalam pemilihan sampel, pengukuran variabel, metode pengumpulan data, dan teknik analisis data yang digunakan dalam pengujian hipotesis.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab IV berisi tentang deskripsi objek penelitian, analisis data yang diolah, interpretasi hasil yang diperoleh dan pembahasan mengenai hasil penelitian.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan penutup dari penulisan penelitian ini. Pada bab ini akan disimpulkan hasil penelitian secara keseluruhan, dan disampaikan saran dan implikasi hasil penelitian bagi pihak-pihak terkait mengenai permasalahan yang diteliti.

