

BAB I

LATAR BELAKANG

1.1 Latar Belakang

Sebuah perusahaan tidak terlepas dari kebutuhan dana untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Sumber dana yang dibutuhkan dapat diperoleh dari berbagai sumber, mulai dari sumber pendanaan yang berasal dari luar perusahaan maupun sumber pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan. Pasar modal adalah salah satu sumber pendanaan yang berasal dari luar perusahaan, yaitu dengan cara menjual saham, obligasi, dan surat berharga lainnya. Di Indonesia, tempat perdagangan saham bagi perusahaan yang sudah *go public* dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan keputusan investor sebelum melakukan investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) akan dipengaruhi oleh informasi-informasi yang ada dari tiap-tiap perusahaan yang *go public/listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Di pasar modal, terdapat banyak informasi yang tersedia secara umum, seperti pembagian dividen saham, pemecahan saham, penggabungan usaha, dan informasi penting lainnya. Informasi tersebut nantinya dapat digunakan oleh para investor untuk mengurangi ketidakpastian yang akan mereka hadapi sehingga keputusan investasi yang nantinya akan diambil bisa mendapatkan hasil sesuai dengan yang diharapkan.

Pengumuman pemecahan saham atau yang biasa dikenal dengan sebutan *stock split* merupakan salah satu informasi yang dapat berpengaruh di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memungkinkan terjadinya perubahan-perubahan, seperti perubahan harga, imbal hasil, dan juga aktivitas perdagangan saham. Perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki keinginan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu cara yang dilakukan

perusahaan yang sudah *listed* tersebut adalah dengan meningkatkan harga saham karena harga saham yang tinggi menjadi cerminan bahwa perusahaan tersebut bernilai tinggi juga. Namun, peningkatan harga saham yang dinilai terlalu tinggi oleh pasar/investor dapat mengakibatkan menurunnya kemampuan investor dalam membeli saham tersebut sehingga mengakibatkan menurunnya tingkat aktivitas perdagangan saham. Hal ini mengakibatkan perusahaan yang menerbitkan saham harus selalu memperhatikan harga sahamnya agar tidak terlalu tinggi maupun terlalu rendah karena harga saham yang tidak terlalu tinggi dapat meningkatkan likuiditas perdagangan saham karena meningkatnya daya beli investor. Likuiditas saham berkaitan dengan kemampuan sebuah saham untuk dapat segera dijual dan dijadikan uang tunai oleh investor yang memilikinya.

Pengumuman *stock split* adalah informasi yang sangat penting untuk pemegang saham dan calon investor. Informasi yang diperoleh dari perusahaan yang melakukan pemecahan saham dapat digunakan oleh pemegang saham untuk menjadi bahan pertimbangan dalam mempersiapkan portofolio. Sedangkan bagi calon investor, informasi ini bisa digunakan untuk mempertimbangkan apakah akan membeli saham atau tidak membeli saham untuk memperoleh keuntungan maksimal dengan risiko yang rendah. Selain informasi pemecahan saham, untuk menarik investor dan memberikan pengembalian bagi investor jika dividen yang dibayarkan lebih besar (Ahmad, 2004). Informasi tambahan yang bisa didapatkan setelah pengumuman pemecahan saham adalah informasi tentang aktivitas perdagangan saham atau *trading volume activity* (TVA). Informasi yang dimiliki oleh investor akan berubah dalam bentuk kenaikan dan penurunan volume transaksi harian dan frekuensi transaksi. Volatilitas terjadi karena terdapat beberapa informasi pribadi yang terungkap melalui proses transaksi, bukan karena untuk meningkatkan penyebaran informasi publik (Wibowo, 2004). Investor juga bisa melakukan

observasi terkait informasi volume perdagangan dengan harga saham. Saham dengan volume perdagangan yang tinggi akan menghasilkan pengembalian saham yang tinggi (Chordia, 2000).

Likuiditas saham merupakan salah satu indikator untuk melihat bagaimana pasar bereaksi terhadap suatu pengumuman atau informasi yang tersedia secara umum. Likuiditas saham dapat dilihat dari aktivitas volume perdagangan saham atau *Trading Volume Activity (TVA)*. *Trading Volume Activity (TVA)* adalah perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan oleh perusahaan pada periode tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada periode tertentu (Husnan, 2005). Besar kecilnya perubahan rata-rata aktivitas perdagangan saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan pemecahan saham merupakan ukuran besar kecilnya akibat yang ditimbulkan dari informasi yang tersedia secara umum, yaitu informasi pemecahan saham. Likuiditas saham adalah salah satu indikator untuk melihat bagaimana reaksi pasar terhadap pengumuman pemecahan saham. Likuiditas saham bisa dilihat dari volume perdagangan yang terjadi pada saham. Apabila jumlah saham yang diperdagangkan (*trading*) lebih besar daripada jumlah saham yang diterbitkan (*listing*) maka semakin likuid saham yang dimiliki perusahaan tersebut. Sedangkan saham perusahaan dikatakan tidak likuid ketika jumlah saham yang diterbitkan (*listing*) lebih besar daripada jumlah saham yang diperdagangkan (*trading*). Tujuan utama dari likuiditas pemecahan saham untuk membuat saham perusahaan menjadi lebih likuid, hal ini berarti kemudahan untuk menjual saham dan saham menjadi lebih sering diperdagangkan di bursa.

Dengan harga yang lebih rendah dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibanding dengan harga semula. Misalnya harga sebuah saham sebelum pemecahan saham Rp 1.000 dan setelah dilakukan pemecahan saham harga saham menjadi Rp 600 (dengan *split ratio* 1:2). Jika sebelum pemecahan saham harga satu lembar saham Rp 1.000 dan sesudah

pemecahan saham menjadi Rp 600, maka pemecahan saham hanya mengubah nilai nominal atau nilai yang sudah ditetapkan dan juga mengubah jumlah saham yang beredar dan kejadian ini tidak dicatat dalam ayat jurnal. Walaupun akun-akun tidak terpengaruh, namun rincian mengenai pemecahan saham biasanya diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan. Seharusnya harga yang terjadi dengan adanya pemecahan saham adalah Rp 500 tapi karena terdapat mekanisme pasar, maka harga yang terbentuk adalah Rp 600, sehingga kenaikan harga saham Rp 100 akan meningkatkan pengembalian bagi investor. Oleh karena itu, pemecahan saham akan menjadi lebih menarik. Dengan adanya informasi berupa pemecahan saham, investor akan mengantisipasi dengan membeli saham dan dengan harapan untuk memperoleh tingkat pengembalian yang lebih tinggi, yaitu setelah pemecahan saham dilakukan. Cara yang dilakukan oleh emiten untuk mempertahankan agar sahamnya tetap berada dalam rentang perdagangan yang optimal yaitu dengan pemecahan saham keatas (*split up*) sehingga diharapkan daya tarik investor meningkat terutama untuk investor kecil (Ewijaya, 1999). *Split Up* adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Sedangkan *Split Down* adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Pendapat lain yang mengutarakan bahwa untuk menstabilkan harga saham dengan melakukan *stock split* adalah alasan perusahaan melakukan pemecahan saham untuk menyesuaikan harga pasar dari saham perusahaan pada tingkat dimana lebih banyak individu dapat menginvestasikan saham sehingga dapat meningkatkan jumlah saham yang beredar dan membuat saham lebih dapat di pasarkan. Contohnya IBM, pernah melakukan *stock split* dengan maksud untuk memperoleh dana yang lebih luas atas sahamnya dengan menambah daya pemasaran sahamnya (Keiso dan Weygaman, 1995).

Likuiditas saham (perdagangan saham) juga akan mempengaruhi besarnya *return* atau pengembalian yang akan diterima oleh investor. *Return* merupakan tingkat keuntungan yang diminati/diinginkan investor atas suatu investasi yang dilakukannya. Sedikitnya transaksi perdagangan saham yang terjadi di pasar mengakibatkan harga saham yang tidak bergerak fluktuatif sehingga harapan investor untuk mendapatkan *abnormal return* menjadi semakin kecil. *Abnormal return* adalah selisih antara pengembalian yang sebenarnya (yang benar-benar diperoleh investor/*actual return*) 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 investor ketika pertama kali memperoleh saham tersebut.

Terdapat dua teori utama dalam literatur yang mencoba untuk menjelaskan *abnormal return* di sekitar *stock split*. Teori pertama adalah teori informasi yang diusulkan oleh Fama, Fisher, Jensen, dan Roll (1969) dan Grinblatt, Masulis, dan Titman (1984). Mereka berpendapat bahwa manajer menyampaikan informasi positif tentang kinerja perusahaan selama *stock split*. Para manajer diasumsikan memiliki informasi superior tentang prospek masa depan perusahaan dan mereka sering memutuskan untuk menggunakan *stock split* untuk menyampaikan sinyal positif kepada pasar dan dengan demikian, pengumuman pemecahan saham dikaitkan dengan *abnormal return* yang positif untuk perusahaan memutuskan *stock split*. Selanjutnya, teori likuiditas yang diusulkan oleh Baker dan Gallagher (1980), Lakonishok dan Lev (1987), dan yang lainnya menegaskan bahwa pemecahan saham meningkatkan likuiditas bagi perusahaan dengan memindahkan harga saham ke tingkat yang lebih rendah dan membuat saham menjadi

lebih terjangkau bagi lebih banyak investor dan dengan demikian menghasilkan *abnormal return*.

Pengaruh dari *stock split* sangat membingungkan. Dalam teori, *stock split* hanya sebuah perubahan akuntansi, yang membiarkan investor tidak lebih baik atau tidak lebih buruk dibandingkan sebelum dilakukan pemecahan saham. *Stock split* adalah kejadian yang relatif umum. Hal ini berarti harus ada manfaat, baik itu manfaat nyata atau hanya sekedar dirasakan oleh investor, yang dihasilkan dari pemecahan saham yang dilakukan perusahaan. Hasil survey menunjukkan bahwa manajer perusahaan melakukan pemecahan saham untuk memperoleh harga saham dalam beberapa rentang perdagangan (*trading range*) yang optimal (Baker dan Gallagher, 1980). Para manajer percaya hal ini akan menarik minat investor kecil, yang berarti manajer percaya bahwa memecah saham perusahaan mereka memiliki implikasi untuk struktur kepemilikan perusahaan. Pemecahan saham akan merubah komposisi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemegang saham. Menurut Halim (2005), pemecahan saham adalah pemecahan menjadi sejumlah besar lembar saham dengan menggunakan nilai nominal per lembar saham yang lebih rendah daripada sebelumnya. Pemecahan saham bertujuan untuk menjaga harga saham agar tidak terlalu tinggi sehingga lebih menarik bagi masyarakat dan menjadi lebih mudah untuk diperdagangkan.

Penelitian ini dilakukan hanya sampai tahun 2013 karena jika menggunakan data terbaru (tahun 2014) dikhawatirkan terdapat pengaruh dari informasi lain yang dapat mempengaruhi harga saham, *trading volume activity*, *abnormal return*, dll. Hal ini dikarenakan pada tahun 2014 Indonesia sedang melaksanakan pemilihan presiden dimana pada saat itu dikenal adanya *Jokowi effect*. *Jokowi effect* adalah istilah yang diciptakan oleh awak media dalam mendeskripsikan adanya pengaruh dari kepopuleran salah satu calon presiden, yaitu Joko Widodo. Efek Jokowi

disebut memiliki pengaruh yang besar baik dalam bidang politik maupun pasar modal. Efek yang dapat terjadi pada pasar modal dengan adanya efek Jokowi adalah dapat meningkatkan minat calon investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia. Hal ini karena beliau dinilai mempunyai rekam jejak yang bersih, pro rakyat, dan tegas. Sedangkan untuk penentuan *event period*, yaitu 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah *stock split* dipilih karena jangka waktu ini dinilai tidak terlalu lama dan juga tidak terlalu cepat. Jika *event period* yang dipilih terlalu lama, dikhawatirkan ada efek lain selain *stock split* yang dapat mempengaruhi *trading volume activity* dan juga *abnormal return* dan jika terlalu cepat dikhawatirkan peneliti tidak bisa melihat bagaimana perbedaan *trading volume activity* dan *abnormal return* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*.

Banyak peneliti yang telah melakukan penelitian mengenai *stock split* dan telah ditemukan *research gap* dari peneliti-peneliti tersebut. Copeland (1979) melakukan penelitian pada 25 perusahaan yang terdaftar di *New York Stock Exchange* (NYSE) yang melakukan *stock split* dan mendapatkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan pemecahan saham, baik itu perubahan pada volume perdagangan saham maupun perubahan pada *abnormal return* saham. Selanjutnya, Fatmawati dan Asri (1999) melakukan penelitian pada 30 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan periode pengamatan mulai dari bulan Juli 1995 hingga bulan Juni 1997 dan menghasilkan kesimpulan bahwa rata-rata volume perdagangan saham tidak mengalami perubahan pada periode sebelum dan sesudah perusahaan mengumumkan pemecahan saham. Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Joshipura (2013) yang melakukan penelitian pada 41 sampel yang melakukan pemecahan saham dan memenuhi kriteria penelitian yang terdaftar di *Indian stock market*, mendapatkan hasil yang serupa yaitu tidak ditemukan bukti untuk dampak positif dari *stock split*

pada waktu pengumumannya. Namun, perbedaan dari penelitian ini dibandingkan dua penelitian sebelumnya yaitu pada penelitian ini ditemukan *abnormal return* yang positif pada tanggal *ex-split* namun hal ini hanya terjadi beberapa saat saja atau tidak berlangsung lama.

Meskipun banyak penelitian yang menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* dan juga tidak terdapat perbedaan antara *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split*, namun ada beberapa penelitian yang menemukan hasil yang berlawanan dengan hasil penelitian diatas. Penelitian yang dilakukan oleh Dennis dan Strickland (2002) menemukan bukti bahwa terdapat peningkatan volume saham yang diperdagangkan dan juga peningkatan *abnormal return* saham setelah perusahaan melakukan pemecahan saham. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sala (1999) yang melakukan penelitian pada perilaku harga saham pada dua puluh perusahaan yang melakukan pemecahan saham yang terjadi di *Spanish Capital Market* selama periode 1994-1997. Hal serupa juga dibuktikan oleh penelitian yang dilakukan Wulff (2002) yang melakukan penelitian terhadap pengumuman pemecahan saham yang terjadi di *German Capital Market* selama periode 1994-1996.

Berdasarkan beberapa penelitian yang sudah pernah dilakukan sebelumnya oleh beberapa peneliti dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat ketidak konsistenan dari hasil penelitian, dimana terdapat perbedaan disetiap hasil penelitian. Ada beberapa penelitian yang mengatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan pada aktivitas perdagangan saham maupun *abnormal return* saham setelah perusahaan melakukan pemecahan saham dan ada juga beberapa penelitian yang menghasilkan kesimpulan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan dari pengumuman pemecahan saham, baik itu terhadap aktivitas perdagangan saham maupun pengaruhnya terhadap *abnormal return* saham. Atas dasar ketidak konsistenan dari penelitian inilah yang membuat

penulis menjadi tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh *stock split* terhadap volume perdagangan saham dan juga pengaruhnya terhadap *abnormal return* saham.

1.2 Rumusan Masalah

Pada dasarnya terdapat dua pendapat yang berbeda. Pertama, *stock split* dinyatakan murni hanya sebagai “kosmetik” karena pemecahan saham tidak berpengaruh pada arus kas dan proporsi kepemilikan investor. Kedua, *stock split* dinyatakan mempunyai efek yang nyata terhadap saham. Perbedaan pendapat ini sering menimbulkan kontroversi mengenai fenomena pengaruh pengumuman *stock split* ini maka diperlukan penelitian lebih lanjut. Berangkat dari beberapa perbedaan pendapat yang ada, maka penelitian ini akan menguji lebih lanjut mengenai:

1. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*?
2. Apakah terdapat perbedaan abnormal return saham antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan abnormal return saham antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*.

1.4 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini dibahas secara garis besar mengenai latar belakang masalah, rumusah masalah, tujuan penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai teori-teori apa saja yang menjadi landasan penulis dalam melakukan penelitian. Di dalamnya juga terdapat penelitian-penelitian terdahulu, kerangka berfikir, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang desain penelitian, metode pengumpulan data, variabel, penentuan sampel penelitian, dan teknik analisis yang digunakan dalam mengolah data yang telah diperoleh.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan dijelaskan deskripsi obyek penelitian, yaitu gambaran umum Bursa Efek Indonesia dan gambaran umum perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian, dan analisis data beserta pembahasannya.

BAB V KESIMPULAN

Dalam bab ini akan diambil kesimpulan tentang hasil penelitian serta saran yang sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan untuk digunakan bagi peneliti selanjutnya.

