

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Indonesia saat sekarang ini sedang mengalami pertumbuhan perekonomian yang sangat pesat. Perkembangan ekonomi memberikan kontribusi yang cukup besar dari sektor pasar modal. Pasar modal adalah tempat bertemunya pihak yang memiliki dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (emiten) dan tempat terjadinya kegiatan investasi. Pasar modal merupakan pasar yang memperjualbelikan sekuritas yang pada umumnya memiliki umur yang lebih dari satu tahun seperti saham dan obligasi (Asandimitra, 2017). Dari beberapa instrumen didalam pasar modal, saham menjadi produk utama yang di perdagangkan dan tujuan utama pasar modal di suatu negara adalah untuk memperdagangkan saham. Perkembangan aktivitas dalam pasar modal yang pesat tentunya harus diimbangi dengan kualitas informasi yang akurat. Informasi yang masuk ke pasar sangat di butuhkan oleh para investor dalam menentukan keputusan dalam berinvestasi.

Perkembangan investasi di pasar modal mengakibatkan meningkatnya jumlah investor yang beralih dari sektor perbankan ke dalam sektor pasar modal. Informasi yang masuk ke pasar modal mencerminkan harga-harga saham tersebut. Dengan informasi tersebut akan memberikan pandangan kepada para investor mengenai

perkiraan perkembangan suatu perusahaan dengan harapan keuntungan yang diperoleh maksimal. Dalam menanamkan modalnya, investor memiliki tujuan untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang lebih besar dari modal yang ditanamkan oleh investor. Tingkat pengembalian ini dapat juga disebut dengan return (Tandelilin, 2010).

Return merupakan motivasi utama para investor untuk berinvestasi sehingga mereka rela menanamkan kekayaannya untuk di investasikan dengan mengharapkan return sebagai hal utama (Zaheri & Barhoday, 2014). Tandelilin (2010) mendefinisikan return sebagai imbalan atas keberanian investor dalam menanamkan modalnya dan menanggung resiko atas investasi yang dilakukan. Return saham berarti pengembalian saham beserta hasilnya dari pihak perusahaan kepada pihak investor yang telah melakukan investasi pada perusahaan tersebut akibat suatu hal seperti terjadinya likuiditas pada perusahaan. Menurut Jones (2014), return investasi memiliki dua komponen, yakni *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* adalah merupakan aliran kas berkala yang diterima oleh pemegang aset dalam bentuk kas untuk saham, penerimaan kas ini adalah dalam bentuk pembayaran dividen. *Capital gain (loss)* adalah selisih dari harga investasi periode saat ini dengan harga investasi periode sebelumnya. *Capital gain* akan diperoleh jika harga investasi pada periode saat ini lebih besar dari pada periode sebelumnya. Jika harga pada periode saat ini lebih kecil dari pada periode sebelumnya, maka investor akan mengalami *capital loss*. Pada saat melakukan investasi, investor dihadapkan dengan ketidakpastian antara return yang diperoleh dengan resiko masa mendatang (Irwansyah, Saryadi, & Andi, 2012). Semakin besar

return yang diharapkan maka semakin besar pula resiko yang dihadapi. Resiko yang lebih tinggi biasanya dikorelasikan dengan peluang untuk mendapatkan return yang lebih tinggi pula (*high risk high return, low risk low return*).

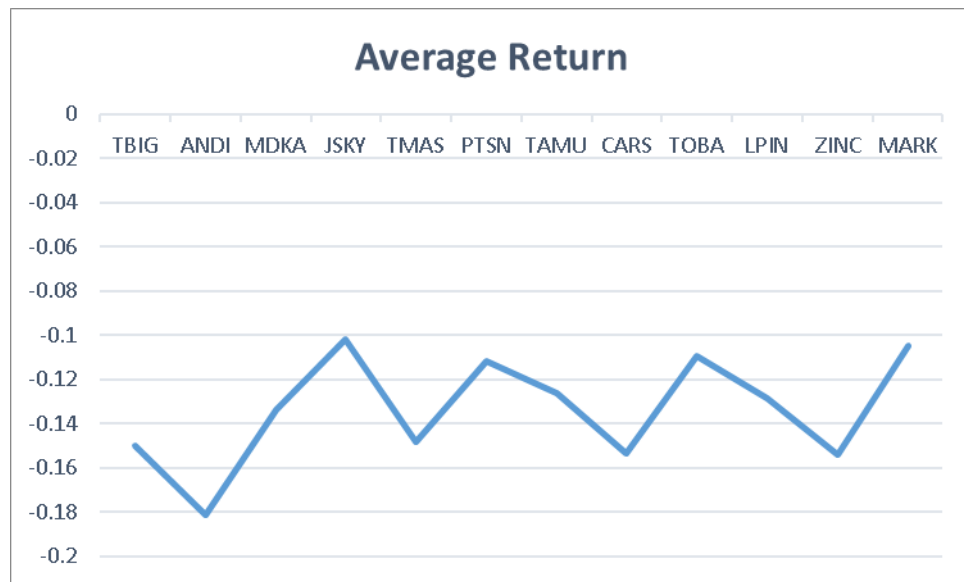
Dalam pasar modal, terdapat berbagai macam informasi yang didapat dari suatu emiten yang dapat dihubungkan dengan *corporate action*. Menurut Darmadji & Fakhruddin (2011), *corporate action* merupakan kegiatan dari suatu emiten yang memiliki pengaruh terhadap jumlah saham yang beredar dan juga mempengaruhi harga saham yang ada di pasar modal. Salah satu aktifitas yang terdapat pada *corporate action* adalah *stock split*. *Stock split* atau pemecahan saham adalah aksi korporasi perusahaan *go public* dengan memecahkan nilai nominal saham kedalam nilai nominal yang lebih kecil dengan rasio tertentu sehingga jumlah saham beredar akan meningkat (Hu et al, 2017). Sedangkan menurut Jogiyanto (2013) *stock split* adalah harga saham per lembar baru setelah pemecahan saham dengan perubahan sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. Menurut Kohsaka (2014), *stock split* membagi saham baru untuk pemegang saham yang ada dalam proporsi kepemilikan mereka saat ini yang nantinya akan meningkatkan jumlah saham yang beredar dan diiringi dengan penurunan nilai nominal saham tanpa adanya transaksi jual beli sehingga modal yang dimiliki oleh pemegang saham tidak berubah. Menurut Anggraini dan Hayata (2018) setidaknya ada dua teori yang digunakan untuk menjelaskan pengaruhnya terhadap perdagangan saham yaitu *signaling theory* dan *trading range theory*. Berdasarkan *signaling theory*, pasar menanggapi pengumuman pemecahan saham sebagai peningkatan profitabilitas

atau dengan kata lain dividen saham tersebut akan segera meningkat. Teori ini menjelaskan bahwa *stock split* akan memberikan informasi kepada investor dan calon investor tentang prospek peningkatan keuntungan di masa depan yang signifikan. Meningkatnya likuiditas setelah *stock split* dapat muncul akibat semakin besarnya kepemilikan saham dan jumlah transaksi. Dalam *signalling theory*, yang mendorong perusahaan melakukan *stock split* adalah karena adanya kesempatan investasi serta prospek perusahaan yang baik di masa depan. *Trading range theory* menyatakan bahwa pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Harga pasar saham mencerminkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan dan sebaliknya. Namun jika harga saham dinilai terlalu tinggi akan mempengaruhi kemampuan para investor untuk membeli saham, sehingga menimbulkan efek seolah-olah harga saham sulit untuk meningkat lagi.

Ekspektasi yang diharapkan dari aktivitas *stock split* adalah besaran volume transaksi perdagangan yang menunjukkan nilai likuiditas perdagangan suatu saham (Anggraeni & Hayata, 2018). Pemecahan nilai saham kedalam nilai yang lebih kecil diharapkan dapat meningkatkan volume transaksi perdagangan suatu saham. Aksi *stock split* yang dilakukan diharapkan dapat meningkatkan perdagangan saham dengan tujuan untuk menarik minat para investor untuk melakukan pembelian saham di pasar modal. *Stock split* biasanya akan menimbulkan reaksi sebelum dan sesudah aksi pemecahan saham tersebut. Pengumuman *stock split* menyebabkan investor menaikan harapan *return* yang akan diterima memberikan hasil yang menguntungkan (Hu et al,

2017). Berikut adalah *average return* saham yang dihasilkan oleh investor saat perusahaan melakukan *stock split* pada periode 2019 selama 5 hari (H+5) setelah dilakukan aktifitas *stock split* adalah sebagai berikut:

Gambar 1. 1 Average return perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2019



Sumber: www.Yahoofinance.com, data yang diolah

Pada gambar 1.1 diatas dapat dilihat bahwa *average return* saham bernilai negatif pada setiap perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2019. Return saham mengalami penurunan pada saat terjadi *stock split*, hal ini disebabkan dengan adanya *stock split* yaitu satu lembar saham dipecah menjadi beberapa lembar saham yang membuat nilai nominal saham juga mengecil dimana diikuti dengan turunnya harga lembar saham (Puspita & Yuliarti, 2019). Return saham yang *negatif* terjadi karena adanya keraguan investor dalam menanamkan modal pada perusahaan yang melakukan aktifitas *stock split*. Padahal menurut penelitian Anggraini (2017) ditemukan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split*, akan meningkatkan *shareholder*. Praduga awal

yang mengatakan bahwa aktifitas *stock split* secara psikologis akan menambah minat investor karena dana yang dikeluarkan relatif kecil untuk transaksi saham. Return saham yang positif mengindikasikan bahwa kegiatan *stock split* memberikan sinyal menarik para investor untuk menanamkan sahamnya (Oktaviana, 2012)

Stock split merupakan suatu aktivitas yang dilakukan oleh manajer perusahaan dengan melakukan perubahan terhadap jumlah saham yang beredar dan nilai nominal per lembar saham sesuai dengan *split factor* yang ditetapkan pada perusahaan. *Split factor* merupakan perbandingan jumlah saham yang beredar sebelum dilakukannya *stock split* dengan jumlah saham yang beredar setelah dilakukan *stock split*. *Split factor* digunakan oleh emiten untuk menentukan lembar saham yang akan dipecah menjadi beberapa bagian (Kohsaka, 2014). Pada dasarnya ada 2 jenis *stock split* yang dapat dilakukan, yaitu pemecahan saham naik (*split up*) dan pemecahan saham turun (*split down*) (Fortuna, 2010). Pemecahan saham naik adalah penurunan nilai nominal saham per lembar sehingga jumlah saham yang beredar akan meningkat. Misalnya, jika perusahaan melakukan *stock split* dengan *split factor* 1:2, artinya 1 lembar saham lama sebelum pemecahan akan bertukar menjadi 2 lembar saham baru. Sedangkan untuk saham turun (*split down*) merupakan peningkatan nilai nominal per lembar saham dan dengan dilakukannya peningkatan nilai saham ini akan mengurangi jumlah saham yang beredar. Jika perusahaan melakukan *stock split* dengan *split factor* 2:1, artinya 2 lembar saham lama sebelum pemecahan akan bertukar menjadi 1 lembar saham baru setelah terjadinya pemecahan saham. Semakin besar angka pembagi dalam *split factor*, maka

harga saham perusahaan akan semakin rendah. Harga per lembar saham akan mulai berlaku apabila perusahaan telah menyelesaikan persyaratan administratif dengan pihak bursa efek (Irmayani & Wiagustini, 2014). Dalam penelitian Sari dan Susanto (2014) *split factors* memiliki sinyal positif yang dapat memberikan keterangan informasi mengenai prediksi pertumbuhan laba di masa mendatang. Harga saham perusahaan yang sesuai dengan target dan dapat dijangkau oleh investor merupakan hal yang diharapkan dari *split factor* sehingga dapat menimbulkan reaksi di pasar dan memberikan keuntungan bagi para pemegang saham. Jika peristiwa pemecahan saham mempunyai kandungan informasi mengenai laba perusahaan di masa depan, maka besarnya faktor pemecahan (*split factor*) seharusnya dapat digunakan sebagai sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi

Investor akan menanamkan modalnya pada perusahaan yang dapat memberikan return yang besar. Kemampuan perusahaan yang baik dalam memperoleh laba merupakan sinyal yang positif, maka investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik. Profitabilitas merupakan ukuran seberapa besar keuntungan yang dapat diperoleh dari modal saham, tingkat penjualan, dan kekayaan (asset) yang dimiliki perusahaan. Profitabilitas yang tinggi merupakan sebuah keberhasilan perusahaan dalam menendapatkan laba dan juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melakukan kinerja (Rivandi, 2018). *Return On Asset (ROA)* adalah salah satu rasio yang menggambarkan bagaimana kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang

digunakan untuk operasional perusahaan (Muhammad & Scrimgeour, 2014). Semakin besar ROA yang diperoleh, maka kinerja perusahaan juga semakin membaik karena tingkat pengembalian semakin meningkat sehingga semakin baik pula penilaian investor kepada perusahaan (Dwialesi & Darmayanti, 2016). Penilaian yang baik maka akan meningkatkan daya tarik investor untuk melakukan pembelian saham yang akan mengakibatkan harga saham naik dan *return* yang diterima juga akan naik. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Anwaar (2016), Basalama, Murni & Sumarauw (2017) menunjukkan bahwa *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap return saham. Perusahaan dengan ROA yang besar akan menarik minat para investor untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Hal ini disebabkan, ROA yang besar menunjukkan kinerja saham semakin baik yaitu ROA yang besar, harga saham juga naik, maka return saham juga akan meningkat.

Dalam berinvestasi di pasar modal, investor akan mempertimbangkan beberapa faktor, salah satunya adalah kapitalisasi pasar. Kapitalisasi pasar berkaitan dengan harga keseluruhan dari sebuah saham perusahaan yaitu sebuah harga yang harus dibayar seseorang untuk membeli seluruh perusahaan (Rahayu & Rahayu, 2013). Kapitalisasi pasar menunjukkan besarnya perusahaan yang diindikasikan dari banyaknya jumlah saham yang beredar (Rifqiawan, 2015). Pada umumnya, saham yang memiliki kapitalisasi yang besar (*Big Cap*), akan menjadi incaran bagi para investor untuk berinvestasi jangka panjang karena memiliki potensi pertumbuhan yang besar serta resiko yang relatif rendah. Banyaknya peminat saham dengan nilai

kapitalisasi pasar yang besar, maka harga saham umumnya relatif lebih tinggi sehingga akan memberikan return yang tinggi pula. Menurut Lukacs (2012), salah satu cara untuk melihat ketidakpastian return saham adalah dengan menggunakan harga saham dan kapitalisasi dari saham tersebut. Apabila masalah ketidakpastian ini mampu menggambarkan model keuangan yang efisien, maka hal ini dapat dimanfaatkan oleh investor untuk mengambil keputusan yang terbaik. Menurut Garonfola (2011), harga saham tidak selalu dapat menggambarkan nilai perusahaan yang sebenarnya. Dengan kata lain, harga saham yang tinggi tidak selalu menjadi tolak ukur bahwa perusahaan memiliki nilai yang tinggi. Kapitalisasi pasar memberikan gambaran seberapa besar harga suatu perusahaan ketika dijual di pasar. Hal ini dijadikan dasar oleh investor untuk membantu dalam menganalisis seberapa besar pertumbuhan suatu perusahaan. Menurut Silviani et al (2014) semakin besar kapitalisasi pasar suatu saham, maka semakin lama pula periode waktu investor menahan kepemilikan sahamnya, karena investor menganggap bahwa perusahaan besar akan cenderung lebih stabil dari sisi keuangannya dan memiliki prospek jangka panjang yang bagus serta penerimaan return yang besar.

Pada umumnya *stock split* dilakukan oleh perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas rendah. Namun, pada kenyataannya ada beberapa perusahaan yang termasuk saham blue chip tetap melakukan *stock split*. Saham blue chip merupakan saham-saham yang berasal dari perusahaan besar yang memiliki tingkat likuiditas saham yang tinggi dan memiliki catatan bagus dalam pembagian dividen, pertumbuhan laba dan

serta kualitas produk dan manajemen perusahaan tersebut (Gunawan & Jati, 2013). Investor akan memiliki asumsi bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang besar akan menghasilkan return yang positif dimasa mendatang karena saham tersebut telah mempunyai produk yang telah menjadi market leader. Tidak ada syarat resmi yang ditentukan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam mengklasifikasikan suatu saham menjadi saham blue chip atau saham non blue chip (Hartono, 2019). Tetapi pada umumnya saham blue chip termasuk kedalam indeks saham LQ45. Indeks saham LQ 45 adalah indeks saham yang memiliki nilai kapitalisasi pasar yang paling besar serta tingkat likuiditas saham yang tinggi. Indeks saham LQ 45 terdiri atas 45 saham yang terpilih berdasarkan tingkat likuiditas saham yang akan disesuaikan setiap enam bulan. Para pemegang saham tertarik dalam menanamkan modalnya pada indeks saham LQ45 dikarenakan besarnya nilai kapitalisasi pasar serta nilai saham yang likuid, membuat investor merasa yakin dalam menanamkan modalnya dalam jangka panjang dengan harapan dapat memberikan return yang besar.

Berdasarkan latar belakang yang telah diungkapkan diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh *Split factor*, Profitabilitas, Kapitalisasi Pasar dan Saham Blue Chip terhadap Return Saham Pasca *Stock split*”**.

1.2 Rumusan masalah

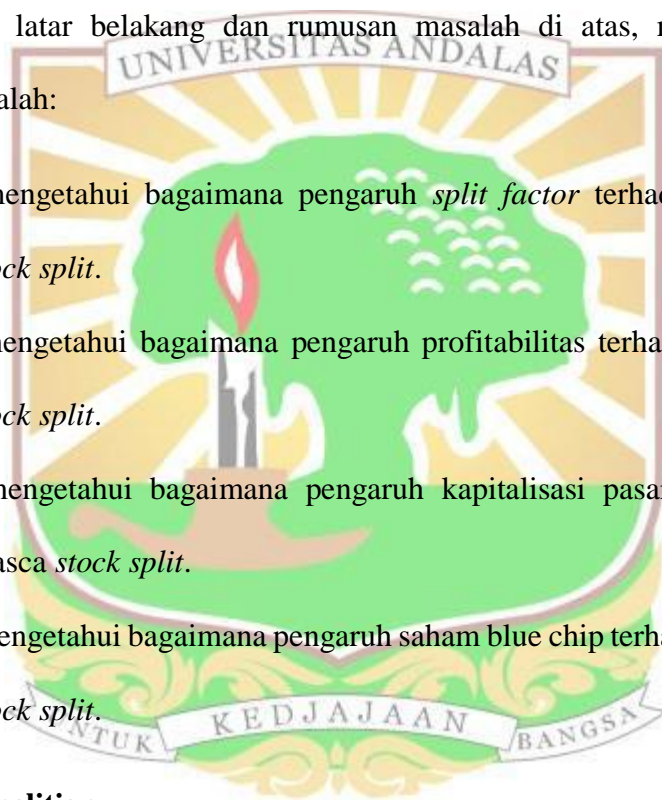
Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *split factor* terhadap return saham pasca *stock split*?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap return saham pasca *stock split*?
3. Bagaimana pengaruh kapitalisasi pasar terhadap return saham pasca *stock split*?
4. Bagaimana pengaruh saham blue chip terhadap return saham pasca *stock split*?

1.3 Tujuan penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *split factor* terhadap return saham pasca *stock split*.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap return saham pasca *stock split*.
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh kapitalisasi pasar terhadap return saham pasca *stock split*.
4. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh saham blue chip terhadap return saham pasca *stock split*.



1.4 Manfaat penelitian

Beberapa manfaat yang diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat yaitu:

- a. Menjadi bahan acuan bagi para investor untuk mendapatkan return secara optimal pasca terjadinya *stock split*
- b. Sebagai pijakan dan referensi pada penelitian-penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

Secara praktis penelitian ini dapat bermanfaat sebagai berikut:

- a. Bagi masyarakat, penelitian ini dapat melihat bagaimana return saham yang didapatkan oleh para investor setelah dilakukan *stock split*.
- b. Bagi akademisi, penelitian ini dapat dijadikan referensi untuk menambah informasi dan bahan bacaan

1.5 Ruang lingkup penelitian

1. Lingkup Konseptual

Penelitian ini akan membahas mengenai *split factor*(X1), Profitabilitas (X2), Kapitalisasi Pasar (X3) dan Saham Blue Chip (X4) terhadap return saham pasca *stock split* sebagai variabel terikat (Y).

2. Lingkup Kontekstual

Penelitian ini membahas mengenai *split factor*, profitabilitas, kapitalisasi pasar dan saham blue chip terhadap return saham pasca *stock split*.

1.6 Sistematika penulisan

Sistematika Penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB 1 Pendahuluan

Berisi penjelasan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II Tinjauan Literatur

Berisi penjelasan mengenai konsep dan teori yang menjadi dasar acuan penelitian, penelitian-penelitian terdahulu yang berhubungan dengan pokok bahasan, hipotesis yang akan menjadi dasar pertimbangan dalam pembuktian permasalahan penelitian, serta kerangka pemikiran yang merupakan gambaran bagaimana penelitian akan dijalankan.

BAB III Metode Penelitian

Berisi rancangan penelitian, populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan instrument penelitian, definisi operasional variabel, serta metode analisis data.

BAB IV Hasil dan Pembahasan

Berisi penjelasan mengenai gambaran umum penelitian, karakteristik responden, gambaran umum identitas perusahaan, analisis deskriptif penelitian, pengujian instrument penelitian, uji asumsi, uji hipotesis, pembahasan dan implikasi.

BAB V Kesimpulan

Berisi penjelasan mengenai kesimpulan, keterbatasan, saran dan implikasi.