

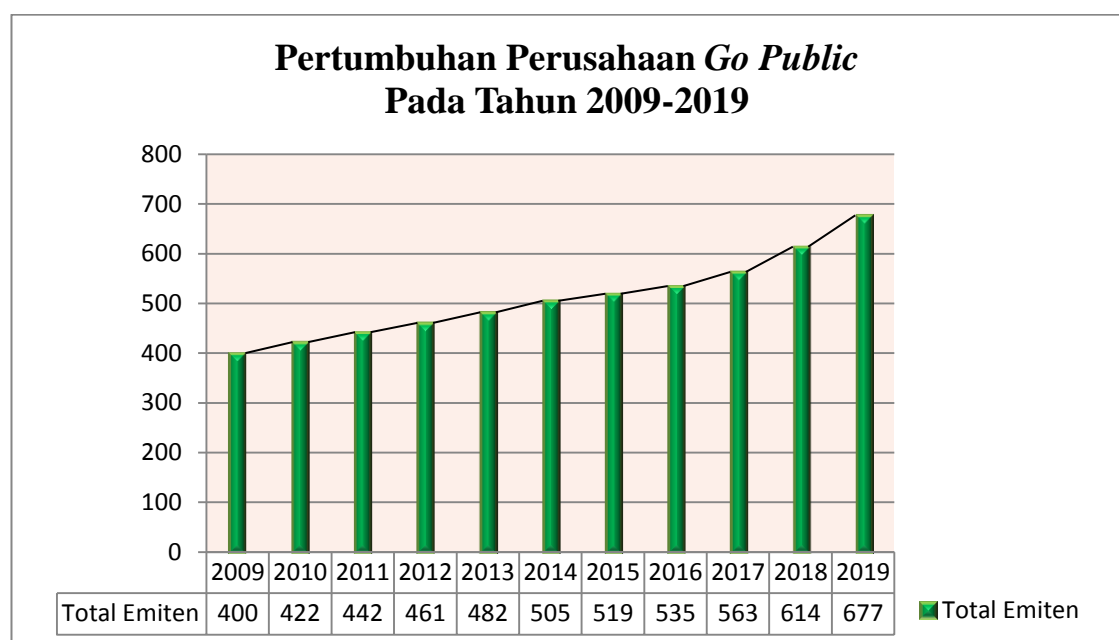
BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Kemajuan teknologi memberikan dampak pada perkembangan bisnis investasi di Indonesia, yang semula masyarakat hanya mengetahui bisnis investasi dibidang tanah, bangunan, dan harta lainnya. Namun kini, bisnis investasi semakin marak yang dilakukan baik oleh suatu perusahaan swasta maupun BUMN dengan menjual sahamnya kepada masyarakat. Maka dari itu salah satu tempat terjadinya permintaan dan penawaran instrumen keuangan dan pencarian dana eksternal bagi perusahaan yaitu berada di pasar modal. Pasar modal di Indonesia sebenarnya telah berkembang sejak zaman kolonial Belanda. Dengan memulai perdagangan setelah mengadakan persiapan yang cukup matang, maka pada tanggal 14 Desember 1992 yang didirikan di Batavia yang sekarang menjadi Jakarta dan pasar modal tersebut bernama "*Vereniging voor de Effectenhandel*" atau Asosiasi Perdagangan Efek. Pasar modal ini pada prinsipnya bertujuan untuk menunjang laju pertumbuhan ekonomi dengan diperjualbelikannya dalam bentuk saham maupun obligasi baik dana jangka pendek maupun dana jangka panjang. Hingga pada akhirnya setelah melewati beberapa tonggak perubahan sistem dan nama pasar modal di Indonesia, pada tanggal 30 November 2007 dicetuskanlah nama Bursa Efek Indonesia (BEI) setelah melakukan penggabungan antara Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Pencatatan perusahaan yang masuk di Bursa Efek Indonesia adalah perusahaan-perusahaan yang telah mendedikasikan diri menjadi perusahaan terbuka yang biasa disebut dengan perusahaan *go public*. Perusahaan yang sudah *go public* adalah suatu perusahaan terbuka yang untuk pertama kalinya memutuskan melakukan penawaran umum perdana, hal yang ditawarkan yaitu emisi / surat berharga kepada masyarakat umum sebagai kebutuhan bisnis dan untuk mencapai tujuan perusahaan. Para calon investor dalam beberapa tahun terakhir terus mengalami peningkatan, hal itu sejalan dengan meningkatnya perusahaan yang dinyatakan *go public* sehingga

pertumbuhan pasar modal mengalami peningkatan yang fluktuatif. Keadaan ekonomi suatu negara akan mendapatkan dampak yang ideal dengan adanya pertumbuhan dan perkembangan perekonomian di pasar modal yang efektif (Simbolon, 2012). Berikut adalah pertumbuhan pasar modal dilihat dari jumlah perusahaan yang *go public* dari tahun ke tahun terus mengalami peningkatan yang signifikan.

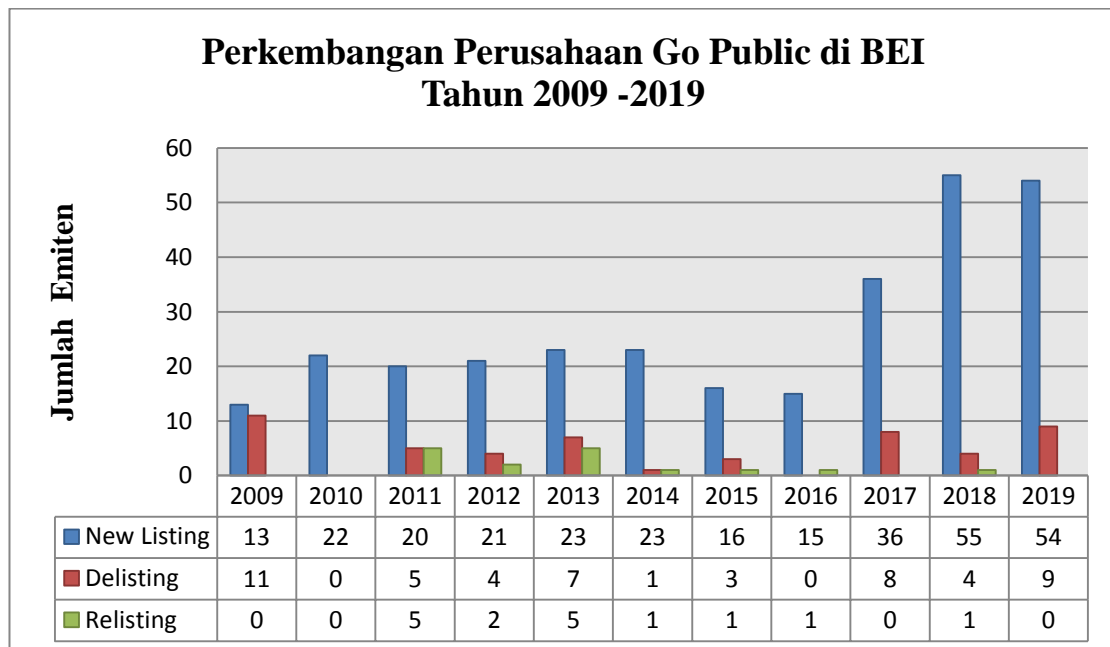


Sumber : www.idx.co.id

Gambar 1
Pertumbuhan Perusahaan *Go Public* Pada Tahun 2009-2019

Sedangkan pengaruh dari pertumbuhan perusahaan *go public* tersebut tak terlepas dari adanya perubahan-perubahan dipasar modal mengenai perusahaan *new listing*, *delisting*, dan *relisting*. Perusahaan *new listing* adalah perusahaan yang baru mencatatkan diri menjadi perusahaan terbuka di BEI. Perusahaan *delisting* adalah perusahaan yang telah di hapus pencatatannya di BEI akibat dari tidak aktifnya perdagangan saham tersebut. Sedangkan perusahaan *relisting* adalah perusahaan yang melakukan pencatatan kembali setelah mengalami *delisting* oleh BEI. Maka ditemukanlah data perusahaan yang mengalami *new*

listing, *delisting*, dan *relisting* di BEI pada tahun 2009 sampai dengan 2019 sebagai berikut:



Sumber : www.idx.co.id

Gambar 2
Perkembangan Perusahaan Go Public di BEI pada Tahun 2009 – 2019

Berdasarkan data-data tersebut dapat dianalisis bahwa tahun 2009 yang memiliki 400 perusahaan *go public* dan adanya peningkatan penambahan pencatatan 13 perusahaan terbuka yang sebelumnya pada tahun 2008 BEI hanya mampu menambah 8 perusahaan *new listing*, hal ini dinilai positif atas kemajuan kinerja BEI. Walaupun tahun 2009 menjadi tahun terendah perkembangan pasar modal sepuluh tahun terakhir ini dikarenakan masih adanya dampak dari krisis keuangan global yang terjadi dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2009 akibat dari *subprime mortgage* di Amerika Serikat ternyata berimbas ke krisis sektor finansial termasuk di Indonesia. Sehingga 11 perusahaan diketahui telah di *delisting* oleh BEI karena 7 perusahaan mengalami kepailitan dan 4 perusahaan tak kunjung menambah saham beredarnya di bursa dalam kurun waktu dua tahun sejak 30 November 2007 (Sugema, 2012)

Tahun 2010, pasar modal mulai mengalami kebangkitan dengan berhasil menambah pencatatan 22 perusahaan *go public* sehingga total emiten tumbuh menjadi 422 perusahaan terbuka dan tidak adanya perusahaan yang mengalami *delisting*, akibatnya prospek investasi tergolong menjanjikan dengan semakin aktifnya transaksi di pasar modal. Tahun 2011, pasar modal mengalami sedikit penurunan dalam hal penambahan perusahaan *new listing* yang hanya mencapai 20 perusahaan, *delisting* sebanyak 5 perusahaan, dan *relisting* sebanyak 5 perusahaan. Maka total emiten pada tahun 2011 sebesar 442 perusahaan terbuka. Terjadinya *delisting* dan *relisting* di tahun 2011 tidak membawa pengaruh besar terhadap pertumbuhan perusahaan *go public*, karena adanya *delisting* bisa ditutupi oleh perusahaan yang mengalami *relisting*. Tahun 2012, adanya peningkatan perusahaan *new listing* yaitu 21 perusahaan terbuka, namun mengalami adanya *delisting* oleh 4 perusahaan serta *relisting* 2 perusahaan. Maka total emitennya sebanyak 461 perusahaan terbuka.

Tahun 2013, adanya penambahan yang signifikan terhadap perusahaan *new listing* yaitu 23 perusahaan terbuka, terjadi *delisting* sebanyak 7 perusahaan, dan *relisting* 5 perusahaan. Hal ini menjadikan perkembangan pasar modal tahun 2013 mengalami keanjlokkan atas adanya kelangsungan kebijakan stimulus dari *The Fed* sehingga memicu kondisi keuangan Indonesia di uji dengan berbagai tekanan, sehingga berdampak pada *delisting* 7 perusahaan dikarenakan kurang aktifnya perilaku emiten dalam mengadakan transaksi di pasar modal. Tahun 2014, pasar modal mengalami pemulihan dengan meningkatnya total emiten yaitu 505 perusahaan terbuka, *new listing* sebesar 23 perusahaan terbuka sesuai target BEI walau tidak menunjukkan peningkatan, *delisting* terhadap 1 perusahaan, begitupula dengan *relisting* terhadap 1 perusahaan. Tahun 2015, pasar modal mengalami penurunan dalam merekrut perusahaan terbuka hal itu dibuktikan dengan *new listing* sebanyak 16 perusahaan terbuka, *delisting* terhadap 3 perusahaan, dan *relisting* pada 1 perusahaan. Sehingga total emiten hanya 519 perusahaan terbuka.

Tahun 2016, total emiten sebanyak 535 perusahaan terbuka, *new listing* sebanyak 15 perusahaan terbuka, dan terdapat 1 perusahaan yang *relisting*. Tahun 2016 ini walau *new listing* mengalami penurunan, namun dalam segi kinerja aktivitas perdagangan saham dilihat dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang mengalami peningkatan hingga mencapai 15,23% dan ditutup di level 5.296,711. Kenaikan ini merupakan tertinggi sepanjang sejarah Pasar Modal Indonesia, tertinggi kelima di antara bursa-bursa utama dunia serta tertinggi kedua di kawasan Asia Pasifik (Edy, 2016). Tahun 2017, mengalami peningkatan yang signifikan terhadap perusahaan yang melakukan *new listing* sebanyak 36 perusahaan terbuka dan terjadi *delisting* pada 8 perusahaan. Maka total emitennya mencapai 563 perusahaan terbuka. Tahun 2017 ini pasar modal mengarah kinerja yang positif dengan meningkatnya kembali IHSG sebesar 20% yang mencatat rekor baru tertinggi di pasar modal yang sebelumnya dipegang oleh tahun 2016. Tahun 2018, pasar modal terus menerus mengalami peningkatan hingga memecahkan rekor dengan banyaknya *new listing* mencapai 55 perusahaan terbuka, *delisting* terhadap 4 perusahaan, dan *relisting* 1 perusahaan terbuka. Sehingga total emitennya pada tahun 2018 mencapai 614 perusahaan terbuka. Tahun 2019, pasar modal kembali mengalami kenaikan yang signifikan dengan menambah perusahaan *new listing* sebanyak 54 perusahaan, sayangnya terjadi peristiwa *delisting* 9 perusahaan yang dinyatakan tidak aktif dalam perdagangan saham.

Keputusan yang diambil dan diharapkan yang dilakukan dipasar modal perlu diketahui terlebih dahulu berbagai informasi yang relevan untuk mengurangi ketidakpastian resiko yang terjadi agar tujuan beserta *feedback* menghasilkan pengaruh yang positif. Fluktuasi harga saham yang cenderung terus menerus mengalami perubahan, investor dituntut harus pandai dalam mengelola dan melakukan suatu transaksi di pasar modal dengan memilih informasi mana saja yang harus diprioritaskan. Hal ini menjadi perhatian penting karena banyaknya peristiwa-peristiwa yang terjadi di pasar modal, seorang investor harus memiliki kecermatan untuk menginterpretasikan peristiwa-peristiwa yang dapat dihindari

maupun peristiwa-peristiwa yang tidak dapat dihindari agar pencapaian target investor dapat terpenuhi dalam menanamkan modalnya. Salah satu informasi yang akan mempengaruhi keputusan para investor di pasar modal disebut juga dengan *corporate action*. Beberapa informasi *corporate action* yang tersedia antara lain seperti *right issue*, *stock split* (pemecahan saham), pembagian *dividen*, *warrant*, volume perdagangan saham, dan lain-lain. Dalam kasus ini *corporate action* yang digunakan adalah *stock split*.

Corporate Action tersebut dilakukan guna menjaga harga saham tetap beradapada “*optimal price range*” atau terjangkau bagi kebanyakan investor. Seperti contohnya dilihat dari aksi korporasi pada tahun 2016, PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) yang melakukan *stock split* saham dari nominal lama Rp. 100 menjadi nominal yang baru sebesar Rp. 50 atau 1:2 yang sudah mendapatkan persetujuan RUPS dan akan diperdagangkan pada 1 Agustus 2016. Dengan pemecahan saham ini maka jumlah saham perseroan menjadi 11.661.908.000 lembar yang sebelumnya 5.830.954.000.

Harga saham menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi aktivitas perdagangan saham dengan munculnya suatu permintaan dan penawaran, maka sebelum melakukan investasi perlu diketahui terlebih dahulu informasi-informasi yang di nilai positif. Harga saham yang terlalu tinggi mengakibatkan saham menjadi tidak likuid. Secara teoritis, jumlah permintaan saham akan berkurang jika harga sahamnya dinilai terlalu mahal atau tinggi oleh pasar. Sedangkan secara otomatis, pihak perusahaan harus dapat mengentaskan permasalahan ini agar mencapai posisi keseimbangan harga yang relevan demi menarik minat investor (Simbolon, 2012) .Maka dari itu salah satu cara untuk menangani permasalahan ini yaitu para emiten dalam mempertahankan kinerjanya di pasar modal adalah dengan melakukan pemotongan harga saham atau biasa disebut dengan *stock split*, hal ini menjadi efektif untuk menarik perhatian para investor ketika akan melakukan suatu transaksi di pasar modal. “*Stock split* adalah kegiatan yang dilakukan perusahaan emiten untuk menambah jumlah saham yang diperdagangkan dengan memecah (*split*) nilai nominal sahamnya” (Athanasius,

2012) . Dengan melakukan *stock split*, harga per lembar saham menjadi $1/n$ dari harga sebelumnya.

Sehingga dengan penambahan jumlah saham tersebut, maka harga sahamnya pun akan otomatis turun, inilah yang menjadikan proses dan kebijakan Pemecahan saham itu sendiri sebagai suatu fenomena. Contohnya IBM, pernah melakukan pemecahan saham dengan maksud untuk memperoleh dana-dana yang lebih luas atas sahamnya dengan menambah daya pemasaran sahamnya (Kieso, 1995). Fenomena ini didukung juga oleh hasil penelitian yang dilakukan Rohana, Jeanet, Mukhlisin (2003) yaitu saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor sehingga tetap banyak orang mau memperjualbelikannya, yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas saham.

Stock split yang dapat dilakukan terdapat dua macam, yaitu *stock split-up* (pemecahan saham naik) dan *stock split down* (pemecahan saham turun). *Stock split up* adalah pemecahan nilai nominal harga saham menjadi lebih rendah dari harga sebelumnya, sehingga jumlah saham yang beredar mengalami peningkatan, hal ini dilakukan untuk menarik perhatian investor. Sedangkan *stock split down* adalah pemecahan nilai nominal harga saham menjadi lebih tinggi akibat dari penggabungan beberapa saham menjadi selebar saham, sehingga jumlah saham yang beredar mengalami penurunan.

Sepeti halnya perusahaan Tambang Batubara Bukit Asam Tbk yang melakukan *stock split up* pada tanggal 14 Desember 2017 dengan rasio 1:5. Maka memiliki perbedaan antara harga saham sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split* harga saham. Harga saham sebelum dilakukannya *stock split* sebesar Rp. 11.200 sedangkan sesudah dilakukannya *stock split* menjadi Rp. 2.400. Dengan dilakukannya strategi *stock split*, perusahaan dengan kode PTBA ini mengalami peningkatan besar pada *listed share* (jumlah saham yang beredar) yang semula sebelum dilakukannya *stock split* sebesar 2.304.131.859 lembar saham menjadi 11.520.659.250 lembar saham. Sedangkan untuk *bid-ask spreadnya* pada masa

sebelum *stock split* memiliki *spread* yang lebar sebesar Rp .25, hal ini berarti *spread* yang lebar akan menimbulkan resiko dan berlikuiditas rendah. Jika dibandingkan dengan *bid-ask spread* sesudah *stock split* memiliki *spread* yang sempit sebesar Rp. 10, sehingga saham akan lebih likuid dan paling banyak diperdagangkan.

Pemecahan saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah pemecahan saham naik (*stock split up*). Periode peristiwa yang diteliti yaitu dari tahun 2014 sampai dengan 2018, dan memiliki populasi 84 perusahaan yang melakukan *stock split*, sehingga ditarik sampel dengan menggunakan metode *purpose sampling* maka diperoleh sampel sebanyak 30 perusahaan. Periode pengamatan selama 15 hari, 7 hari sebelum *stock split*, hari pengumuman *stock split*, dan 7 hari sesudah *stock split*. Alasan pemilihan periode ini adalah untuk menghindari gangguan dari munculnya *corporate action* lain selain *stock split*, seperti pembagian *dividen*, *right issue*, pembayaran bunga obligasi, dan pengumuman lainnya pada periode disekitar tanggal pelaksanaan *stock split*. Berikut ini adalah daftar perusahaan yang dijadikan objek dalam penelitian ini:

Tabel 1
Daftar Sampel Perusahaan Go Public yang Melakukan Stock Split

No	Nama Perusahaan	Kode	Rasio <i>Stock Split</i>	Tanggal <i>Stock Split</i>
1	Indal Alumunium Industry Tbk	INAI	1:2	12 Februari 2014
2	Air Asia Indonesia Tbk	CMPP	1:4	19 Juli 2014
3	Logindo Samudra Makmur Tbk	LEAD	1:4	19 Mei 2015
4	Delta Djakarta Tbk	DLTA	1:50	03 November 2015
5	J Resources Asia Pasifik Tbk	PSAB	1:5	17 Juni 2016

No	Nama Perusahaan	Kode	Rasio Stock Split	Tanggal Stock Split
6	Kresna Garaha Investama Tbk	KREN	1:5	23 Juni 2016
7	Tembaga Mulia Semanan Tbk	TBMS	1:20	15 Juli 2016
8	Minna Padi Investama Tbk	PADI	1:4	19 Juli 2016
9	Asuransi Bintang Tbk	ASBI	1:2	29 Juli 2016
10	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	1:2	01 Agustus 2016
11	Hanson Internasional Tbk	MYRX	1:5	15 Agustus 2016
12	Kedaung Indah Can Tbk	KICI	1:2	23 Agustus 2016
13	Sumber Energi Andalan Tbk	ITMA	1:20	13 September 2016
14	Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO	1:10	20 Oktober 2016
15	Resources Alam Indah Tbk	KKGI	1:5	27 Maret 2017
16	Inti Agri Resorces Tbk	IIRP	1:10	19 Mei 2017
17	Sarana Meditama Metropolitan Tbk	SAME	1:5	02 Juni 2017
18	BFI Finance Indonesia Tbk	BFIN	1:10	05 Juni 2017
19	Barito Pasific Tbk	BRPT	1:2	12 Juli 2017
20	Samudera Indonesia Tbk	SMDR	1:20	04 Agustus 2017
21	Bank Mandiri Tbk	BMRI	1:2	13 September 2017
22	Bank Rakyat Indonesia Tbk	BBRI	1:5	10 November 2017

No	Nama Perusahaan	Kode	Rasio <i>Stock Split</i>	Tanggal <i>Stock Split</i>
23	Tambang Batubara Bukit Asam	PTBA	1:5	14 Desember 2017
24	Totalindo Eka Persada Tbk	TOPS	1:5	09 Juli 2018
25	Gema Graha Sarana Tbk	GEMA	1:5	13 Juli 2018
26	Intikeramik Alamsari Industri Tbk	IKAI	1:2	13 Juli 2018
27	Mahaka Radio Integra Tbk	MARI	1:10	17 Juli 2018
28	Bukit Uluwatu Villa Tbk	BUVA	1:2	01 Agustus 2018
29	Mandala Multifinance Tbk	MFIN	1:2	28 Agustus 2018
30	Mnc Land Tbk	KPIG	1:5	02 Oktober 2018

Sumber: Yahoo Finance 2020

Berdasarkan tabel sampel diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa, perusahaan yang melakukan *stock split* dengan rasio 1:2 sebanyak 9 perusahaan yaitu perusahaan dengan kode saham INAI, ASBI, ICBP, KICI, BRPT, BMRI, IKAI, BUVA, dan MFIN. Berbeda dengan rasio *stock split* 1:4 sebanyak 3 perusahaan yaitu perusahaan dengan kode saham CMPP, LEAD, dan PADI.. Rasio *stock split* 1:5 sebanyak 10 perusahaan yaitu perusahaan dengan kode saham PSAB, KREN, MYRX, KKG, SAME, BBRI, PTBA, TOPS, GEMA, dan KPIG. Rasio *stock split* 1:10 sebanyak 4 perusahaan yaitu perusahaan dengan kode saham TOTO, IIKP, BFIN, dan MARI. Rasio *stock split* 1:20 hanya terdapat 3 perusahaan yaitu perusahaan dengan kode saham TBMS, ITMA, dan SMDR. Selanjutnya rasio *stock split* 1:50 dimiliki oleh kode saham DLTA. Jadi rasio *stock split* yang paling sering muncul dalam kejadian *stock split* adalah 1:5 dan rasio *stock split* yang paling jarang muncul adalah 1:50.

Menurut Baker dan Gallagher (1980) banyak sekali ditemukan beberapa pendapat yang membahas *stock split*, namun pada dasarnya pendapat tersebut

dikelompokkan menjadi dua. Pertama, *stock split* tidak terlalu berpengaruh pada arus kas perusahaan dan proporsi kepemilikan investor karena dianggap *stock split* hanyalah suatu perubahan yang bersifat “kosmetik” atau hiasan dalam keberlangsungan aktivitas perdagangan saham. Kedua, *stock split* dapat memberi *feedback* pada harga per lembar saham dengan tingkat perdagangan yang optimal dan meningkatkan likuiditas saham karena *stock split* dianggap bisa mempengaruhi keuntungan pemegang saham, resiko saham, dan sinyal positif terhadap transaksi perdagangan saham (Wijanarko, 2012).

Motivasi utama investor menanamkan modalnya dalam suatu investasi adalah mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) investasi yang optimal. Investor tertarik berinvestasi pada saham yang benar-benar diketahui dengan pasti segala sesuatunya dimana hal ini ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang positif disekitar pengumuman *stock split*. *Abnormal return* merupakan selisih antara *return* yang sebenarnya (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan (*expected return*). *Return* yang sebenarnya (*actual return*) merupakan perbandingan antara selisih harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya secara relatif. Sedangkan *expected return* dihitung dengan *return* pasar yang diperoleh dari selisih Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada waktu tertentu dengan IHSG sebelumnya (Hartono, 2013).

Adanya perubahan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* sebagai indikator dari sinyal positif yang di bawa ke pasar telah beberapa kali diteliti dan terdapat kesimpulan yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan Dwi Agus Subekti (2014) dalam Daftar Efek Syariah dengan sampel 21 perusahaan pada periode 2011- 2013 dan Indah Noor (2015) dengan sampel 34 perusahaan pada periode 2010 - 2014 yang terdaftar di BEI dan melakukan pemecahan saham. Kedua penelitian ini menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Sedangkan Martiyan Eka M. (2015) yang melakukan penelitian pada 28 perusahaan yang terdaftar di BEI selama tahun 2011 - 2013 dan Paramita Oktaviana S. (2013) dengan sampel 36 perusahaan yang terdaftar di BEI dan

melakukan pemecahan saham. Kedua penelitian ini memiliki pendapat yang berbeda dari dua penelitian sebelumnya, dan berkesimpulan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

Penyampaian informasi mengenai pemecahan saham ini juga diharapkan dapat meningkatkan laju pertumbuhan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal. *Trading Volume Activity* (aktivitas volume perdagangan) adalah salah satu alat ukur atau *instrument* yang digunakan untuk melihat reaksi pasar modal dan pengaruh pemecahan saham dilihat dari aktivitas perdagangan saham yang bersangkutan terhadap suatu peristiwa dan informasi melalui parameter *trading volume activity* (TVA). *Trading volume activity* (TVA) digunakan untuk melihat apakah preferensi investor secara individual menilai bahwa informasi yang terkandung dalam pengumuman pemecahan saham sebagai sinyal positif atau negatif untuk membuat keputusan investasi pada saham (Pramono, 2007). Untuk mengetahui pengaruh perbedaan aktivitas volume perdagangan saham dengan sebelum dan sesudah *stock split*, maka digunakan pengujian uji beda dua rata-rata, yaitu rata-rata TVA sebelum dan sesudah *stock split*. Jika TVA sesudah lebih besar dari TVA sebelum pemecahan saham maka mengandung informasi bahwa terdapat perbedaan aktivitas volume perdagangan setelah dilakukan *stock split*.

Penelitian tentang tujuan *stock split* untuk meningkatkan likuiditas saham telah dilakukan oleh beberapa peneliti dan menghasilkan kesimpulan yang berbeda. Penelitian yang dilakukan oleh Aris Budiyo, dkk (2006) dengan sampel 41 perusahaan yang tercatat dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) sejak tahun 2002- 2005 dan Fahrizal Anwar (2014) dengan sampel 17 perusahaan di BEI menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*. Sedangkan penelitian yang dilakukan Ni Komang Asri S. (2014) dengan sampel 4 perusahaan yang tercatat dalam LQ45 di BEI pada tahun 2009-2013 dan Ebtanto Punky Nugroho (2013) dengan sampel 29 perusahaan di BEI pada tahun 2008-2011 menyimpulkan

bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*. Dari hasil penelitian diatas dapat dilihat bahwa terdapat hasil penelitian yang konsisten dengan *Trading Range Theory*, yaitu meningkatnya likuiditas akibat adanya *stock split* yang diukur melalui *trading volume activity* dan juga terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten terhadap *Trading Range Theory*. Inkonsistensi dari penelitian menunjukkan adanya *research gap* tentang perubahan likuiditas akibat *stock split*.

Stock split juga mempunyai dampak yang cukup signifikan terhadap perilaku dari harga suatu saham, tingkat likuiditas suatu saham diukur dengan *bid-ask spread*. Dalam perdagangan sekuritas, investor berkeinginan untuk membeli dan/atau menjual saham, tidaklah selalu memperoleh harapan tersebut secara simultan tentang harga dan volumenya, perilaku investor di pasar modal menggambarkan bahwa *bid-ask spread* berpengaruh terhadap keputusan investasi jual dan beli saham. *Bid-ask spread* adalah selisih antara harga saham yang ditawarkan oleh perusahaan (*bid price*) dengan harga yang diminta oleh pasar (*ask price*). *Bid price* adalah harga tertinggi yang ditawarkan oleh *dealer* atau harga dimana spesialis atau *dealer* menawar untuk membeli saham, sedangkan *ask price* adalah harga terendah dimana *dealer* bersedia untuk menjual saham (Maulina & Rusno, 2011). Dengan demikian semakin besar selisih yang terjadi maka akan semakin jauh harga dari jangkauan kemampuan investor. Untuk mengetahui pengaruh perbedaan *bid-ask spread* dengan sebelum dan sesudah *stock split*, maka digunakan pengujian uji beda dua rata-rata, yaitu sebelum dan sesudah *stock split*. Ada tidaknya perbedaan tersebut akan menunjukkan reaksi pasar yang terjadi akibat adanya pengumuman peristiwa *stock split*.

Penelitian mengenai *stock split* terhadap *bid-ask spread* telah dilakukan oleh beberapa peneliti dan menghasilkan kesimpulan yang berbeda. Penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Ayu J. dan I Dewa Nyoman B.(2014) dengan sampel 28 perusahaan di BEI pada tahun 2008-2012 menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*. Namun berbeda dengan penelitian Noerita Febrianti (2014) dengan populasi

sebanyak 30 perusahaan di BEI pada tahun 2010-2013 menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang terjadi dimana adanya hasil penelitian yang berbeda-beda maka dibutuhkan penelitian lanjutan untuk membuktikan bagaimana perbandingan *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *bid ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Penulis akan melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Perbandingan Abnormal Return, Trading Volume Activity, dan Bid Ask Spread Sebelum dan Sesudah Stock Split (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)**”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan sebelumnya, maka masalah yang diidentifikasi dari penelitian ini adalah

1. Harga saham yang terlalu tinggi mengakibatkan saham menjadi tidak likuid.
2. Para emiten dalam mempertahankan kinerjanya di pasar modal dengan melakukan pemotongan harga saham atau biasa disebut dengan *stock split*.
3. Investor tertarik berinvestasi pada saham yang benar-benar diketahui dengan pasti segala sesuatunya dimana hal ini ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang positif disekitar pengumuman *stock split*.
4. Jika TVA sesudah lebih besar dari TVA sebelum pemecahan saham maka mengandung informasi bahwa terdapat perbedaan aktivitas volume perdagangan setelah dilakukan *stock split*.
5. Perilaku investor di pasar modal menggambarkan bahwa *bid-ask spread* berpengaruh terhadap keputusan investasi jual dan beli saham.
6. Adanya inkonsistensi dari hasil penelitian – penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *stock split* terhadap *abnormal return*, *trading volume*

activity, dan *bid ask spread* sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split*

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka dapat dikemukakan rumusan masalah dalam penelitian ini adalah mengenai, *abnormal return* saham, *trading volume activity* dan *bid ask spread* pada masa sebelum dan sesudah stock split.

Dari permasalahan tersebut secara spesifik dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*?
2. Apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*?
3. Apakah terdapat perbedaan *bid ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam melakukan penelitian ini adalah sebagai berikut

1. Untuk mengetahui, menguji, dan menganalisis apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*?
2. Untuk mengetahui, menguji, dan menganalisis apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*?
3. Untuk mengetahui, menguji, dan menganalisis apakah terdapat perbedaan *bid ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*?

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini memiliki kegunaan anatar lain

1. Bagi Akademik

Bagi perguruan tinggi, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi dokumen akademik yang berguna untuk dijadikan acuan bagi civitas akademika.

2. Bagi Penulis dan Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu referensi baik untuk kegiatan belajar dikelas maupun penyusunan penelitian selanjutnya pada waktu yang akan datang khususnya yang membahas topik yang sama.

3. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai pertimbangan dan informasi tambahan bagi investor dalam rangka pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

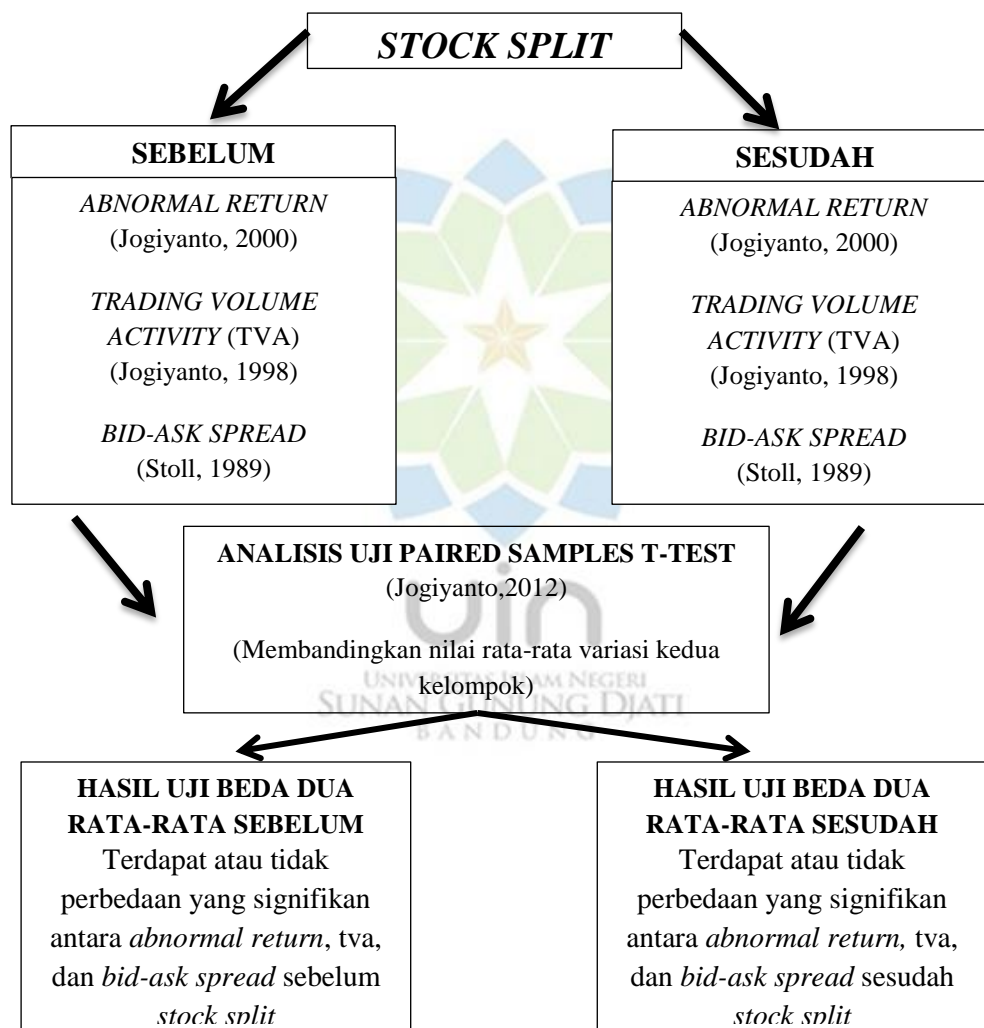
F. Kerangka Penelitian

Penelitian mengenai pemecahan saham merupakan sebuah fenomena yang menarik untuk dikaji. Alasan perusahaan melakukan *stock split* tidak terlepas dari likuiditas saham dan sinyal yang disampaikan perusahaan ke publik. *Stock split* juga berpengaruh pada para pemegang saham, yang mana mereka adalah investor yang menginvestasikan uangnya dalam bentuk saham di perusahaan. Dalam penelitian ini untuk penghitungan *abnormal return*, harus diketahui *abnormal return* harian masing-masing perusahaan, kemudian menghitung rata-rata *abnormal return* antara sebelum dan sesudah *stock split* secara keseluruhan sampel. Kemudian baru dilakukan analisis uji beda.

Aktivitas *stock split* juga dapat berpengaruh pada volume perdagangan saham, hal ini disebabkan *stock split* membuat harga saham menjadi lebih murah dari sebelumnya, yang akan mendorong investor melakukan transaksi. Volume perdagangan saham diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA). Rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum *stock split* dibandingkan dengan *Trading Volume Activity* sesudah *stock split*.

Pada variabel *bid-ask spread* akan diambil rata-rata pada masa sebelum dan sesudah *stock split*, kemudian dari rata-rata tersebut akan dibandingkan. Bila terdapat perbedaan yang signifikan maka *stock split* berpengaruh terhadap *bid-ask spread* dan sebaliknya, bila hasil tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan maka *stock split* tidak berpengaruh pada *bid-ask spread*.

Berdasarkan fenomena inkonsistensi tersebut maka dapat disusun kerangka teoritis seperti pada gambar dibawah ini:



Sumber: Diolah oleh Peneliti 2020

Gambar 3
Kerangka Penelitian

G. Hipotesis Penelitian

“Hipotesis adalah hubungan yang diperkirakan secara logis diantara dua atau lebih variabel yang diungkapkan dalam bentuk pernyataan yang dapat di uji” (Sekaran, 2014). Oleh karena itu maka hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

- Ha 1** : Terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.
- Ha 2** : Terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.
- Ha 3** : Terdapat perbedaan yang signifikan antara *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*.

H. Penelitian Terdahulu

Tabel 2
Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Jurnal Wacana Vol 12 No. 4 Oktober 2009 Nama : M. Taufiq Noor R. (2009) Judul : Analisis Return, Abnormal Return, TVA, dan Bid-Ask Spread Saham di Seputar Pengumuman Stock Split (Studi Kasus pada	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari return, abnormal return, volume perdagangan dan bid-ask spread di seputar pengumuman stock split. Persamaan Penelitian: -Meneliti aktivitas Stock Split -Variabel penelitian abnormal return, volume

	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian
	Perusahaan <i>Go Public</i> di BEI 1999 – 2001)	perdagangan saham dan <i>bid-ask spread</i> . -Menggunakan analisis uji beda dua rata-rata. Perbedaan Penelitian: -Periode penelitian tahun 1999 – 2001. -Variabel penelitian <i>return</i> .
2	Skripsi <i>Telkom University</i> Nama : Prima Eka P. (2012) Judul : Analisis Perbandingan Harga Saham, <i>Bid-Ask Spread</i> , dan <i>Trading Volume Activity</i> (Studi pada Perusahaan <i>Go Public</i> yang <i>Listing</i> di BEI Periode 2008 -2011)	Terdapat perbedaan yang signifikan dari harga saham, volume perdagangan, dan <i>bid-ask spread</i> . Persamaan Penelitian: -Melakukan aktivitas <i>stock split</i> . -Variabel penelitian volume perdagangan dan <i>bid-ask spread</i> . -Menggunakan analisis uji beda dua rata-rata. Perbedaan Penelitian: -Periode penelitian tahun 2008 – 2011 -Variabel penelitian harga saham
3	Skripsi <i>Telkom University</i> Nama : Ricardo Simbolon (2012) Judul : Analisis <i>Abnormal Return</i> , Volume Perdagangan, dan <i>Bid-Ask Spread</i> Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> (Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2012)	Terdapat perbedaan yang signifikan dari <i>abnormal return</i> , volume perdagangan, dan <i>bid-ask spread</i> sebelum dan sesudah melakukan <i>stock split</i> menunjukkan bahwa peristiwa <i>stock split</i> tidak dapat meningkatkan likuiditas saham. Persamaan Penelitian: -Meneliti aktivitas <i>Stock Split</i> -Variabel penelitian <i>abnormal return</i> , volume perdagangan saham dan <i>bid-ask spread</i> . -Menggunakan analisis uji beda dua rata-rata. Perbedaan Penelitian: 2008-2012

	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian
4	<p>Jurnal Bisnis dan Manajemen Volume 7 No 1 Agustus 2014 Nama : Fahrizal Anwar dan Nadia Assadimitra (2014) Judul : Analisis Perbandingan <i>Abnormal Return, Trading Volume Activity, dan Bid-Ask Spread</i> Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> (Studi Kasus pada Perusahaan <i>Go Public</i> di BEI Tahun 2012 - 2013)</p>	<p>Terdapat perbedaan yang signifikan dari <i>abnormal return</i>, volume perdagangan, dan <i>bid-ask spread</i> sebelum dan sesudah melakukan <i>stock split</i></p> <p>Persamaan Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> -Meneliti aktivitas <i>Stock Split</i> -Variabel penelitian <i>abnormal return</i>, volume perdagangan saham dan <i>bid-ask spread</i>. -Menggunakan analisis uji beda dua rata-rata. <p>Perbedaan Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> -Periode penelitian tahun 2012-2013
5	<p>Skripsi UIN Sunan Gunung Djati Nama : Yuyun Yus Yunigar (2017) Judul : Analisis Perbedaan Volume Perdagangan, <i>Bid-Ask Spread</i>, dan <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham. (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Melakukan <i>Stock Split</i> Periode 2013-2015)</p>	<p>Tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari Volume Perdagangan dan <i>Abnormal Return</i> sebelum dan sesudah <i>stock split</i>.</p> <p>Sedangkan terdapat perbedaan yang signifikan terhadap <i>Bid-Ask Spread</i> sebelum dan sesudah <i>stock split</i></p> <p>Persamaan Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> -Meneliti aktivitas <i>Stock Split</i> -Variabel penelitian <i>abnormal return</i>, volume perdagangan saham dan <i>bid-ask spread</i>. -Menggunakan analisis uji beda dua rata-rata. <p>Perbedaan Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> -Periode penelitian tahun 2013-2015 -Sampel Penelitian 28 Perusahaan

	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian
6	<p>Skrisi Universitas Lampung Nama :Ninda Pangastuti (2018) Judul :Analisis <i>Abnormal Return</i>, TVA, dan <i>Bid-Ask Spread</i> Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> (Studi Kasus pada Perusahaan di BEI 2012-2016)</p>	<p>Terdapat perbedaan yang signifikan dari <i>abnormal return</i> dan TVA sebelum dan sesudah <i>stock split</i>. Sementara terdapat perbedaan yang signifikan dari <i>bid-ask spread</i> sebelum dan sesudah <i>stock split</i></p> <p>Persamaan Penelitian: -Meneliti aktivitas <i>Stock Split</i> -Variabel penelitian <i>abnormal return</i>, volume perdagangan saham dan <i>bid-ask spread</i>. -Menggunakan analisis uji beda dua rata-rata.</p> <p>Perbedaan Penelitian: -Studi kasus pada perusahaan manufaktur di BEI. -Periode penelitian tahun 2012 -2016.</p>
7	<p>Jurnal Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya Vol 59 Nn 1 Juni 2018 Nama : Yuliana Prasiska dan Nila Firdausi N. (2018) Judul : Analisis <i>Abnormal Return</i> dan <i>Bid-Ask Spread</i> Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> (Studi Kasus pada Perusahaan <i>Go Public</i> di BEI Tahun 2013 – 2017)</p>	<p>Terdapat perbedaan yang signifikan dari <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah <i>stock split</i>. Sedangkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari <i>bid-ask spread</i> sebelum dan sesudah <i>stock split</i>.</p> <p>Persamaan Penelitian: -Meneliti aktivitas <i>Stock Split</i> -Variabel penelitian <i>abnormal return</i> dan <i>bid-ask spread</i>. -Menggunakan analisis uji beda dua rata-rata.</p> <p>Perbedaan Penelitian: -Periode penelitian tahun 2013 – 2017 -Variabel penelitian <i>trading volume activity</i></p>

	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian
8	<p>Skripsi <i>Telkom Unviersity</i> Nama : Nadia Try Wulandari (2019) Judul : Analisis Perbandingan <i>Abnormal Return</i> dan TVA Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> (Studi Kasus pada Perusahaan <i>Go Public</i> di BEI Tahun 2017)</p>	<p>Terdapat perbedaan yang signifikan dari <i>abnormal return</i> dan likuiditas saham sebelum dan sesudah <i>stock split</i>.</p> <p>Persamaan Penelitian: -Meneliti aktivitas <i>Stock Split</i> -Variabel penelitian <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i>. -Menggunakan analisis uji beda dua rata-rata.</p> <p>Perbedaan Penelitian: -Periode penelitian tahun 2017. -Variabel penelitian <i>bid-ask spread</i>.</p>
9	<p>Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol 27 1 April 2019 : 311-335 Nama : Luh Ade W.M dan Gerianta Wirawan Y. (2019) Judul : Analisis <i>Trading Volume Activity</i> dan <i>Bid-Ask Spread</i> Setelah <i>Stock Split</i> (Studi Kasus pada Perusahaan <i>Go Public</i> di BEI Tahun 2013 – 2017)</p>	<p>Terdapat perbedaan yang signifikan dari <i>trading volume activity</i>, dan <i>bid-ask spread</i> sebelum dan sesudah melakukan <i>stock split</i></p> <p>Persamaan Penelitian: -Meneliti aktivitas <i>stock split</i>. -Variabel peneitian <i>trading volume activity</i> dan <i>bid-ask spread</i>. -Menggunakan analisis uji beda dua rata-rata</p> <p>Perbedaan Penelitian: -Periode penelitian tahun 2013-2017. -Variabel penelitian <i>abnormal return</i>.</p>

Sumber : Diolah Oleh Peneliti 2020