

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Para pelaku pasar modal dapat memanfaatkan pasar modal untuk menghimpun dana sebagai sarana bagi perekonomian. Pasar modal digunakan sebagai mediator untuk mempertemukan pihak yang memerlukan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana untuk melakukan kegiatan perdagangan. Investor dapat menentukan pada perusahaan mana mereka menanamkan modalnya dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya melalui permintaan dan penawaran saham yang terjadi.

Pasar modal adalah sarana yang digunakan oleh perusahaan dengan mengeluarkan obligasi atau menjual saham untuk meningkatkan dana jangka panjang (Jogiyanto, 2013). Di dalam periode 2014-2018 terdapat perusahaan yang terdaftar melakukan *stock split* atau pemecahan saham di bursa efek Indonesia.

Harga yang telah didapat dari pasar modal bisa dipakai untuk meningkatkan usaha, pengembangan, meningkatkan modal kerja dan lain-lain. Pasar modal merupakan sarana untuk masyarakat dalam menanamkan modalnya pada instrument keuangan, misalnya berupa saham, obligasi, reksa dana, dan lain sebagainya. Salah satu faktor yang mempengaruhi besarnya permintaan dan penawaran saham yaitu tingkat harga saham tersebut. Pasar menilai nilai harga saham terlalu tinggi sehingga menyebabkan jumlah permintaan saham akan berkurang. Begitupun sebaliknya, sehingga jika pasar menilai terlalu rendah harga saham nya, maka permintaan akan meningkat. Jadi tingginya harga saham tersebut dapat mengurangi kemampuan investor untuk membeli saham tersebut, sehingga harga saham yang tinggi akan menurun samapai tercipta posisi keseimbangan yang baru.

Investasi di pasar modal mengandung unsur ketidakpastian atau resiko yang akan dihadapi yang apabila investor mengharapkan tingkat keuntungan yang tinggi, maka investor harus menanggung resiko yang tinggi pula. Para investor

untuk mengurangi ketidakpastian dan resiko dari investasi tersebut, maka investor membutuhkan informasi yang lengkap dan juga sesuai dengan kondisi pasar modal. Menurut suad husnan (1992) pasar modal dapat dikatakan efisien jika informasi yang tersedia secara luas dan murah untuk para investor dan semua informasi yang relevan telah dicerminkan dalam harga-harga sekuritas tersebut.

Salah satu informasi yang dapat dimanfaatkan oleh pelaku pasar modal yaitu pengumuman pemecahan saham (*stock split*). Aktivitas *stock split* dapat mempengaruhi jumlah saham yang beredar atau harga yang berlaku di pasar. Karena adanya pengaruh yang timbul tersebut, maka pemecahan saham (*stock split*) termasuk kedalam corporate action. Kebijakan yang termasuk dalam corporate action selain pemecahan saham yaitu right issue, pembagian saham bonus, pembagian deviden dalam bentuk stock atau cash, dan penawaran umum perdana (*initial public offering*).

Pemecahan saham (*stock split*) merupakan suatu aksi yang dilakukan perusahaan *go public* untuk mengubah jumlah saham yang beredar (Brigham dan Gapenski, 1994). Sehingga investor menganggap pengumuman pemecahan saham (*stock split*) sebagai informasi yang dapat membantu mereka dalam menetapkan keputusan dan dengan melakukan pemecahan saham maka harga saham akan rendah sehingga akan lebih mudah untuk menarik minat investor. Serta hal ini juga akan dapat menimbulkan peningkatan harga saham.

Secara sederhana pemecahan saham (*stock split*) yaitu memecah selembar saham menjadi n lembar saham. Pemecahan saham mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli yang mengubah modal. Harga perlembar saham baru sesudah pemecahan saham adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelum pemecahan tersebut.

Adanya pemecahan saham (*stock split*), maka investor akan mendapatkan tambahan saham, tapi proporsi kepemilikan tidak berubah. Karena harga pasar saham tersebut akan menurun sehingga total nilai saham yang dipegang tetap sama. Tidak

adanya perubahan nilai saham maka dalam hal ini pemecahan saham tidak mempunyai nilai ekonomis (Van Wachowicz, 1997). Oleh karena itu pemecahan saham dapat diartikan sebagai upaya pemolesan saham supaya kelihatan lebih menarik di mata investor meskipun tidak meningkatkan kemakmuran bagi investor. Pemecahan saham juga dapat menimbulkan efek fatamorgana bagi investor yaitu dimana para investor seakan-akan merasa menjadi lebih makmur karena memegang saham dalam jumlah yang lebih banyak (Marwata, 2001). Tetapi dalam kenyataannya banyak peristiwa pemecahan saham di pasar modal memberikan indikasi dan bukti bahwa pemecahan saham merupakan alat yang penting dalam praktik pasar modal.

Stock split dibagi menjadi 2, yaitu ada *stock split* up dan down. Pengertiannya yaitu:

1. *Stock split* up yaitu penurunan nilai nominal perlembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Seperti, misal *stock split* dengan faktor pemecahan 1:2 maksudnya yaitu setiap satu lembar saham lama sebelum *stock split* ditukar dengan 2 lembar saham baru setelah *stock split*. Contohnya seperti sebelum *stock split*, harga saham sebesar Rp.1000 setelah *stock split* harga saham menjadi sebesar Rp.500, dengan jumlah beredar lebih banyak 2 kali lipat, sehingga bila anda memiliki saham saat Rp.1000 sebanyak 10 lot, setelah dipecah menjadi Rp.500, anda memiliki sebanyak 20 lot.
2. *Stock split* down yaitu peningkatan nilai nominal per lembar saham dengan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya *reverse stock split* dengan faktor pemecahan 2:1 maksudnya adalah setiap dua lembar saham lama sebelum *reverse stock split* ditukar dengan satu lembar saham baru setelah *reverse stock split*. Contohnya sebelum *reverse stock split*, harga saham sebesar Rp.200, setelah melakukan *reverse stockspllit*, harga saham menjadi sebesar Rp.400, dengan jumlah lembar beredar berkurang setengahnya, sehingga bila anda mempunyai saham saat Rp.200 sebanyak 50 lot, setelah disatukan menjadi Rp.400, anda mempunyai hanya sebanyak 25 lot.

Jadi stock split yang dipakai di dalam analisis ini yaitu stock split up, dimana memang kebanyakan perusahaan memakai stock split up, karena untuk mendapatkan keuntungan dan juga kebanyakan perusahaan mendapatkan peningkatan penjualan pembelian sahamnya.

Gambar 1.1

Grafik



Penyebab suatu perusahaan melakukan pemecahan saham adalah untuk menjaga agar sahamnya tetap ada pada kisaran perdagangan yang optimal (*optimal trading range*) dan untuk membawa serta menyampaikan informasi yang mengenai kesempatan investasi yang berupa peningkatan laba dan deviden kas. Informasi yang

dapat digunakan oleh perusahaan yaitu pemecahan saham tersebut untuk meyakinkan pelaku pasar modal mengenai prospek perusahaan yang menguntungkan kepada pihak publik. (Martono dan Harjito, 2003) menyebutkan bahwa terdapat pengaruh yang positif pada harga saham yang disebabkan oleh pemecahan saham.

Perusahaan memiliki tujuan dalam melakukan pemecahan saham yaitu untuk menjaga supaya harga sahamnya itu tidak terlalu tinggi sehingga dapat menarik para pembeli. Brennan dan Hughes, (1991) menyatakan bahwa investor tertarik berinvestasi pada saham yang telah benar-benar diketahui segala sesuatunya dimana hal ini ditunjukkan dengan *abnormal return* yang positif di sekitaran *pengumuman split*. Menurut Baker dan Gallagher (dikutip dari Marwata, 2001) salah satu tujuan stock split adalah untuk mengembalikan harga per lembar saham pada tingkat perdagangan yang optimal sehingga dapat meningkatkan likuiditas.

Adanya sinyal positif yang diterima oleh investor dan sehingga membuat investor tertarik untuk membeli saham tersebut maka akan menyebabkan peningkatan transaksi setelah pemecahan saham yang berdampak terhadap tingkat likuiditas saham. Likuiditas suatu saham merupakan cepat atau tidaknya saham tersebut di perjualbelikan. Jika saham likuid berarti saham tersebut sering diperdagangkan. Likuiditas saham juga dapat dilihat melalui aktivitas volume perdagangan atau *trading volume activity* (TVA). Jadi apabila volume saham diperdagangkan (*trading*) lebih besar daripada volume saham yang diterbitkan (*listing*), maka saham tersebut semakin likuid dan aktivitas volume perdagangan meningkat.

Dolley, 1993 (dalam Sri Fatmawati, et al 1999) melakukan survey tentang perusahaan saham dengan menggunakan sampel 88 perusahaan, hasil survey nya menunjukkan bahwa tujuan pertama suatu perusahaan melakukan pemecahan saham yaitu untuk meningkatkan likuiditas saham sehingga dapat berdistribusi secara lebih luas. Hasil yang diperoleh ini sesuai dengan *trading range theory*. Menurut *trading range theory*, harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) menyebabkan saham

tersebut menjadi tidak aktif di perdagangan. Maka dengan dilakukannya pemecahan saham atau (*stock split*) menyebabkan likuiditas semakin meningkat, sehingga semakin banyak investor yang mampu berinvestasi (Marwata, 2001).

Penelitian tentang tujuan pemecahan saham untuk meningkatkan likuiditas saham yang didasarkan pada volume perdagangan saham juga dilakukan oleh beberapa peneliti dan menghasilkan kesimpulan yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Sri Fatmawati dan Marwa Asri (1999) terhadap perusahaan yang terdaftar di BEI menghasilkan kesimpulan rata-rata volume perdagangan tidak mengalami perbedaan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Adapun kesimpulan yang didapat dari penelitian yang dilakukan oleh laugh, et al (2005), yang dilakukan di pasar modal Hong Kong. Dan didapatkan hasil yang mereka buktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap volume perdagangan saham pada saat sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

Leung, et al, (2005) yang meneliti tentang *abnormal return* yang terjadi pada sekitaran tanggal pemecahan saham di pasar modal Hong Kong dan hasil penelitian mereka membuktikan bahwa terjadi perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* di sekitar tanggal pengumuman pemecahan saham. Hasil lain juga ditemukan oleh Hendrawaty (2007) pada penelitian yang dilakukannya, yaitu penelitian dilakukan terhadap perusahaan yang terdaftar BEI dengan periode pengamatan dari 2005-2006 yang membuktikan tidak adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman.

Fauzi Suhadak dan Hidayat (2016) meneliti mengenai pengaruh pengumuman *stock split* terhadap likuiditas dan *return* Saham. Hasil penelitian tersebut memperlihatkan adanya pengaruh pengumuman *Stock Split* yang berpengaruh signifikan terhadap *trading volume activity* dan *abnormal return*. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* dan *abnormal return* sebelum dan sesudah dilakukannya pemecahan saham (*stock split*). Penelitian yang dilakukan

(Munthe, 2016) menunjukkan bahwa adanya perbedaan signifikan rata-rata *abnormal Return* dan likuiditas saham sebelum dan sesudah dilakukannya pemecahan saham (*stock split*).

Berdasarkan penelitian sebelumnya yaitu menciptakan hasil penelitian yang berbeda-beda, sehingga dibutuhkan penelitian tambahan semi menunjukkan bagaimana perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split*. Maka disini penulis ingin melakukan penelitian dengan judul: Analisis perbandingan Likuiditas dan *Abnormal Return* antara Sebelum dan Sesudah *Stock Split* (Studi Kasus Pada Perusahaan *Go Public* yang Melakukan *Stock Split* di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018).

B. Identifikasi Masalah

1. Semakin berkembangnya pasar modal di Indonesia karena pasar modal digunakan oleh investor untuk menanamkan modalnya untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya.
2. Tinggi atau rendahnya investor di pengaruhi oleh harga saham.
3. Investor menggunakan informasi yang di keluarkan oleh perusahaan untuk meminimalisir resiko yang tinggi dari penanaman modal yang telah dilakukan oleh investor.
4. Informasi yang digunakan oleh investor untuk meminimalisir terjadinya resiko yang tinggi yaitu informasi mengenai pengumuman pemecahan saham
5. Pengumuman mengenai *stock split* akan menguntungkan investor karena investor akan memperoleh penambahan saham
6. Pengumuman *stock split* dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk menarik investor membeli saham

C. Rumusan Masalah

Dari Identifikasi di atas didapat rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan antara likuiditas sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018 ?

2. Apakah terdapat perbedaan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018.

D. Tujuan Penelitian

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

1. Untuk mengetahui apakah terdapat suatu perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split* pada perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2014-2018.
2. Untuk mengetahui apakah ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split* pada perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2014-2018.

E. Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Teoritis

Saya harap Dampak dari Penelitian ini bisa menjadi berguna buat keadaan publikasi likuiditas dan abnormal return sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split*.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi praktisi, dan investor: Saya harap penelitian ini akan memberikan pengetahuan dan petunjuk dalam mengambil sebuah pertimbangan ketika berlangsung *stock split*.
- b. Bagi Perusahaan yang diteliti: Menjadi lebih dikenal lagi dan banyak investor yang berinvestasi.
- c. Bagi peneliti: Menjadi tau bagaimana perusahaan yang sudah melakukan dan tidak melakukan *stock split* di perusahaannya.

F. Kerangka Pemikiran

Menurut Sugiyono (2009) mengumumkan bahwa suatu penelitian harus didasarkan pada kerangka teoritis.

1. Perbandingan Likuiditas (*trading volume activity*) terhadap *Stock Split*

Volume perdagangan merupakan salah satu indikator yang dipakai untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu peristiwa atau informasi yang berkaitan dengan saham. Perubahan volume perdagangan diukur dengan aktivitas volume perdagangan saham yang diukur dengan *trading volume activity* (TVA).

Trading volume activity (TVA) adalah perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu. Besar kecilnya perubahan rata-rata TVA antara sebelum dan sesudah pemecahan saham adalah ukuran besar kecilnya akibat yang ditimbulkan oleh adanya pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham. Suatu perusahaan ketika harga sahamnya dinilai terlalu tinggi akan mempengaruhi kemampuan investor untuk membelinya maka menggunakan pemecahan saham. Besar kecilnya pengaruh pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham bisa terlihat dari besar kecilnya jumlah saham yang diperdagangkan (Copeland, 2002).

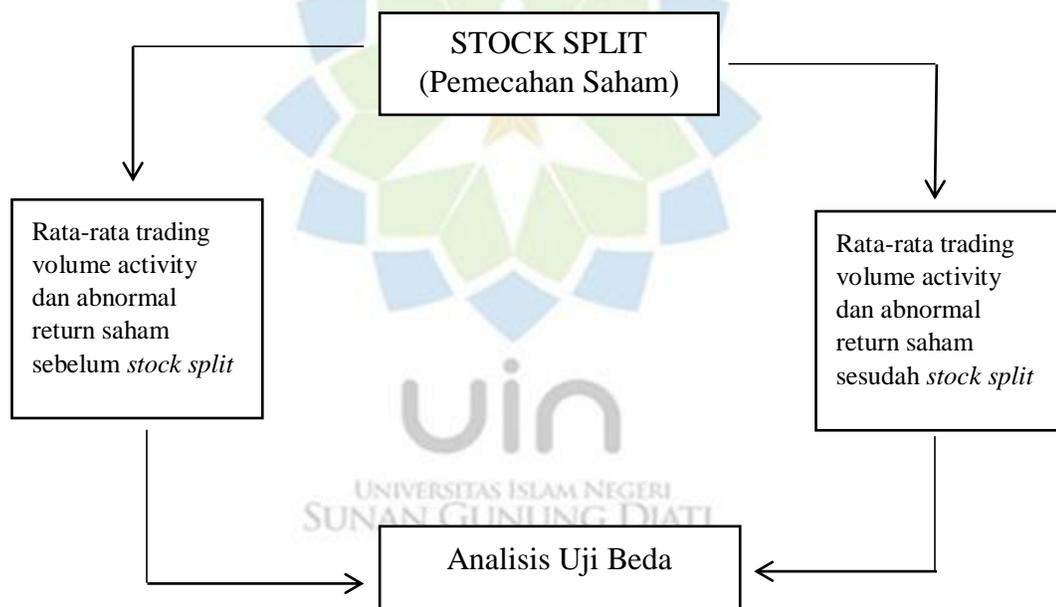
Adanya pemecahan saham maka harga saham akan menjadi lebih murah sehingga volatilitas harga saham menjadi lebih besar dan akan menarik para investor untuk membeli atau menambah jumlah saham yang diperdagangkan. Semakin banyak investor yang akan melakukan transaksi terhadap saham tersebut maka volume perdagangan sahamnya akan meningkat.

2. Perbandingan *Abnormal Return* terhadap *stock split*

Perusahaan yang melakukan pemecahan saham (*stock split*) dapat diartikan sebagai petunjuk atau sinyal yang diberikan oleh perusahaan tentang adanya prospek yang bagus di masa yang akan datang, dimana jika harga saham yang tinggi suatu indikator bahwa kinerja perusahaan bagus. Menurut (Marwata, 2001) menyatakan bahwa harga saham yang menjadi lebih murah menyebabkan banyaknya transaksi yang akan dilakukan sehingga harga saham berubah-ubah dan akan memberikan peluang untuk memperoleh abnormal return untuk investor. *Abnormal return* akan dihitung dengan selisih *actual return* dan *expected return*. *Actual return* merupakan perbedaan harga saham hari ini dengan harga saham

sebelumnya secara relatif dan *expected return* yang dihitung dengan return pasar yang diperoleh dari IHSG pada waktu tertentu dan IHSG sebelumnya. Jika *abnormal return* yang diperoleh setelah pemecahan saham (*stock split*) terjadinya penurunan, maka hal ini berakibat pada *abnormal return* yang diperoleh bernilai negatif karena *actual return* diperoleh lebih rendah dibanding *expected return*.

Gambar 1.2
Kerangka Pemikiran Teoritis



G. Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan dengan sementara terhadap suatu masalah penelitian yang kebenarannya harus diuji secara empiris. Berdasarkan analisis terhadap teori-teori *signalling theory* dan *trading range theory*, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat disusun sebagai berikut:

Hipotesis 1

Ho: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara likuiditas sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI pada

tahun 2014-2018.

Ha: Terdapat perbedaan yang signifikan antara likuiditas sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI pada tahun 2014-2018.

Hipotesis 2

Ho: Tidak terdapat Perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI pada tahun 2014-2018.

Ha: Terdapat Perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI pada tahun 2014-2018.

H. Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Persamaan	Perbedaan
1.	Hua & Ramesh (2013)	1. Menggunakan <i>Abnormal Return</i> Sebagai Variabel. 2. Menggunakan Metodologi <i>Event study</i> .	1. Penelitian terdahulu melakukan penelitian pada periode 2009 samapai 2012.
2.	Huang, Liano & Pan (2013)	1. Penelitian ini menjelaskan mengenai akibat <i>stock split</i> terhadap Likuiditas saham dan <i>Abnormal return</i> .	1. Peneliti sebelumnya atau terdahulu menggunakan <i>attention-grabbing theory</i> . 2. Peneliti menggunakan data harian dan lima variabel untuk mengukur Likuiditas.
3.	Lasmanah &	1. Menggunakan	1. Peneliti sebelumnya

	Bagja (2014)	<p><i>Abnormal return</i> dan <i>Tranding Volume Activity</i> sabagai variabel.</p> <p>2. Memakai metode analisis <i>paired sample t-test</i>.</p> <p>3. Memakai data sekunder.</p>	<p>memakai 7 hari sebelum dan 7 hari setelah <i>stock split</i>, begitu pula peneliti memakai 5 hari sebelum dan 5 hari setelah.</p> <p>2. Peneliti sebelumnya melangsungkan penelitian pada tahun 2013 sampai 2013, sedangkan peneliti periode 2017.</p>
4.	Patel, Dave & Shah (2016)	<p>1.Memakai <i>Abnormal return</i> sebagai variabel.</p> <p>2. Memakai sample t-test sebagai salah satu alat uji hipotesis dalam penelitian.</p>	<p>1.Peneliti sebelumnya melangsungkan penelitian pada periode 1 Januari sampai 31 Juli 2016.</p> <p>2. Peneliti sebelumnya melibatkan analisis rasio volume.</p>
5.	Jaelani (2013)	<p>1.Memakai <i>Tranding Volume Activity</i> dan <i>Abnormal Return</i> sebagai variabel.</p> <p>2. Memakai <i>one-sampel Kolmogorov-semirnov test</i> dalam penelitian.</p>	<p>1.Memakai <i>bid-ask spread</i> sebagai variabel.</p> <p>2. Peneliti sebelumnya melangungkan penelitian pada tahun 2007 sampai 2012.</p>
6.	Munthe (2016)	<p>1.Memakai <i>Abnormal Return</i> sebagai variabel.</p>	<p>1. Peneliti sebelumnya melangsungkan</p>

		2. Memakai <i>paired sample t-test</i> sebagai alat uji hipotesis dalam penelitian.	penelitian pada tahun 2011 sampai 2014, dan sedangkan peneliti tahun 2017.
7.	Sanusi & Khel (2018)	1. Memakai <i>Abnormal Return</i> sebagai variable. 2. Memakai <i>paired sample t-test</i> sebagai alat uji hipotesis dalam penelitian	1. Peneliti sebelumnya melangsungkan analisis periode mingguan dan juga analisis periode bulanan, dan sedangkan peneliti tidak. 2. Peneliti sebelumnya melangsungkan penelitian pada tahun 2012 sampai 2017, dan sedangkan peneliti pada tahun 2017.
8.	Asriningsih (2015)	1. Memakai <i>Abnormal Return</i> sebagai variable. 2. Memakai <i>paired sample t-test</i> sebagai alat uji hipotesis dalam penelitian	1. Peneliti sebelumnya memakai 10 hari sebelum dan 10 hari setelah <i>stock split</i> , sebaliknya peneliti menggunakan 5 hari sebelum dan 5 hari setelah <i>stock split</i> . 2. Peneliti sebelumnya melangsungkan penelitian pada tahun 2008 samapai 2012, sebaliknya peneliti pada

			tahun 2017.
9.	Anwar & Asandimitra (2014)	<p>1. Memakai <i>Abnormal return</i> dan <i>Tranding Volume Activity</i> sebagai variable</p> <p>2. Memakai <i>paired sample t-test</i> sebagai alat uji hipotesis dalam penelitian.</p>	<p>1. Peneliti sebelumnya memasukkan <i>bid-ask spread</i> sebagai variabel, sebaliknya peneliti tak memakainya.</p> <p>2. Peneliti sebelumnya melangsungkan peneitian pada tahun 2012 sampai 2013, sebaliknya peneliti yaitu pada periode 2017.</p>

Sumber: wikipedia

Tabel 1.1. Penelitian Terdahulu