

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Investasi merupakan penyaluran sumber dana yang ada sekarang dengan mengharapkan keuntungan di masa mendatang. Tujuan dari investasi adalah memperoleh penghasilan serta menambah nilai modal yang ditempatkan.

Pasar modal merupakan salah satu sarana untuk melakukan investasi. Pasar modal memiliki dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal sebagai fungsi ekonomi yaitu sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Sedangkan pasar modal sebagai fungsi keuangan yaitu sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan, seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain (Gusti, 2010).

Saham merupakan salah satu instrumen keuangan jangka panjang. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan bagi perusahaan untuk menggalang dana bagi kegiatan operasionalnya. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. (Martalena et. al. 2009).

Untuk bisa mencapai keuntungan dan meminimalkan risiko dalam berinvestasi saham, para investor memerlukan informasi dalam membuat keputusan guna membentuk portofolio investasi. Informasi ini diperlukan untuk

menganalisa kinerja saham perusahaan. Analisa bisa dilakukan baik secara fundamental, yaitu analisa terhadap keadaan perusahaan dan keadaan perekonomian negara. Sedangkan analisa teknikal, yaitu melihat pergerakan harga saham melalui grafik. Semua analisa ini memberikan informasi yang penting bagi investor untuk mengambil keputusan. Selain analisa di atas, salah satu informasi yang juga penting bagi investor untuk mengambil keputusan pemilihan saham adalah *stock split*. (Martalena et. al., 2009).

Stock split adalah suatu aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan *go public* untuk menaikkan jumlah saham yang beredar. Pada dasarnya *stock split* terbagi menjadi dua yaitu *split up* (pemecahan naik) dan *split down* (pemecahan turun). *Split up* adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Dan *Reverse Stock Split* atau *Split Down* merupakan kebalikan dari *stock up*, yaitu menggabungkan nilai nominal saham menjadi nominal yang lebih besar sesuai dengan rasio yang telah ditentukan dengan tujuan untuk membuat harga saham menjadi lebih tinggi dari sebelumnya (Sutikno, 2008).

Secara teoritis motivasi yang melatarbelakangi perusahaan melakukan *stock split* tertuang dalam beberapa teori, antara lain *Trading Range Theory* dan *Signaling Theory*. (Hari, 2006). Aktivitas *Trading Range Theory* dilakukan pada saat harga dinilai terlalu tinggi sehingga akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya. Maka cara yang dilakukan emiten untuk mempertahankan agar

sahamnya tetap berada dalam rentang perdagangan yang optimal adalah dengan melakukan pemecahan saham (Hasna, 2010).

Sedangkan *Signaling theory* menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan *return* masa depan yang substantial. Dengan memandang bahwa perusahaan akan memberikan *return* (tingkat pengembalian) yang tinggi, akan memberikan daya tarik investor untuk berinvestasi dan akan mendorong perusahaan untuk melakukan pemecahan saham (Marwata, 2001 sebagaimana dikutip oleh Tampobulon, 2003).

Aktivitas pemecahan saham biasanya akan mempengaruhi jumlah saham yang beredar ataupun harga yang berlaku di pasar saham, yang mencerminkan emiten saham. Semakin baik kinerja perusahaan akan semakin tinggi pula harga saham dan volume perdagangannya. Tetapi harga saham yang terlalu tinggi juga menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan atau likuiditasnya kurang optimal (Hari, 2006).

Untuk melihat pengaruh pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham dilihat dari aktivitas perdagangan saham yang bersangkutan yang diukur dengan *trading volume activity* (TVA). *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu.

Dari semua penjelasan di atas ada beberapa pendapat mengenai *stock split* dan *reverse stock split*. Seperti salah satu penelitian yang dilakukan Permata (2010) menunjukkan bahwa harga saham dan volume perdagangan mengalami

penurunan yang sangat signifikan, yang artinya kinerja saham setelah melakukan *stock split* mengalami dampak yang negatif.

Penelitian di atas memberikan hasil yang serupa dengan penelitian yang dilakukan Elen dan Esti (2006) yang meneliti rata-rata *return* saham perusahaan di BEI sebelum dan sesudah melakukan *stock split*, dan hasil yang di dapat sesudah pemecahan saham yaitu rata-rata *return* saham menurun dibandingkan sebelum melakukan kebijakan *stock split*. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Fitriana (2010) menunjukkan rata-rata *return*, likuiditas, dan harga saham mengalami hasil yang negatif di dalam kinerjanya.

Namun hasil penelitian di atas berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Melinda & Dwi (2006) dalam "*The Analisis Impact Of Stock Split And Reverse Stock Split On Stock Return And Volume The Case Of Jakarta Stock Exchange*" menyatakan bahwa kebijakan mengenai *stock split* yang dilakukan tidak berpengaruh positif maupun negatif baik dari *return* maupun volume. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh I Gusti (2010) mendapatkan hasil yang menyatakan tidak ada pengaruh yang signifikan pada abnormal *return* namun terdapat pengaruh negatif pada volume penjualan saham.

Menurut Hari (2006) rata-rata TVA sebelum dan pada saat pengumuman pemecahan saham adalah lebih kecil daripada rata-rata TVA sesudah pengumuman pemecahan saham, sehingga pemecahan saham dalam penelitian ini secara signifikan dapat meningkatkan likuiditas perdagangan saham dengan parameter semakin meningkatnya aktivitas volume perdagangan.

Dengan beragamnya hasil yang didapat di dalam penelitian mengenai *stock split*, maka secara garis besar hasil penelitian dapat dibedakan menjadi dua kelompok. Pertama, *stock split* dianggap hanya sebagai perubahan yang bersifat "kosmetik" atau hiasan karena *stock split* tidak berpengaruh pada arus kas perusahaan dan proporsi kepemilikan investor. Kedua, *Stock Split* dianggap dapat mempengaruhi keuntungan pemegang saham, risiko saham, dan sinyal yang diberikan kepada pasar karena *split* mengembalikan harga per lembar saham pada tingkat perdagangan yang optimal dan meningkatkan likuiditas (Baker dan Powell, 1993. sebagaimana dikutip oleh Sutrisno, 2000).

Mengacu pada berbagai penelitian yang telah dilakukan, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak pemecahan saham terhadap volume dan *return* saham yang difokuskan pada perubahan harga saham relatif sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Berdasarkan latar belakang di atas maka penelitian ini berjudul : **“Analisis Perbedaan Sebelum dan Setelah Pemecahan Saham (*Stock Split*) Pada Volume Perdagangan Dan *Abnormal Return* Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007 – 2011.”**

1.2 Identifikasi Masalah

- a. Apakah terdapat perbedaan sebelum dan setelah *stock split* pada volume perdagangan saham-saham perusahaan yang *listing* di BEI periode 2007-2011?
- b. Apakah terdapat perbedaan sebelum dan setelah *stock split* pada *abnormal return* saham-saham perusahaan yang *listing* di BEI periode 2007-2011?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dan maksud dari penelitian ini adalah untuk menjawab segala rumusan masalah yang telah dipaparkan diatas, yaitu sebagai berikut :

- a. Untuk mengetahui perbedaan sebelum dan setelah *stock split* volume perdagangan saham yang *listing* di BEI periode 2007-2011
- b. Untuk mengetahui perbedaan sebelum dan setelah *stock split abnormal return* saham yang *listing* di BEI periode 2007-2011

1.4 Kegunaan Penelitian

Kegunaan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Akademisi

Sebagai referensi di bidang keuangan, khususnya mengenai perbedaan sebelum dan setelah *stock split* volume perdangan saham dan *abnormal return*

2. Peneliti selanjutnya

Sebagai bahan referensi bagi peneliti-peneliti selanjutnya yang hendak melakukan penelitian dengan topik serupa.

1.5 Rerangka Pemikiran

Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang memerlukan dana. Dengan adanya pasar modal maka perusahaan publik dapat memperoleh dana dari masyarakat melalui penjualan efek saham. Untuk pemilihan saham investor memerlukan informasi,

dan salah satu informasi yang patut dicermati adalah pengumuman *stock split* atau pemecahan saham. *Stock split* merupakan fenomena yang menarik dan membingungkan. Hal ini terjadi karena *stock split* mempengaruhi jumlah saham yang beredar ataupun harga yang berlaku. Efeknya pada para pemegang saham akan terlihat lebih makmur karena jumlah saham yang dipegangnya lebih banyak, namun hal ini tidak mempengaruhi proporsi kepemilikan terhadap perusahaan.

Selain itu menurut *signaling theory*, *stock split* juga memberikan sinyal positif bagi investor tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang, sebab mereka percaya bahwa hanya perusahaan yang bagus yang mampu melakukan *stock split*. Hal ini menjadi menarik karena terkadang teori yang ada tidak selalu sesuai dengan kenyataan sebab pada beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam atas peristiwa *stock split* baik bersifat positif, netral, maupun negatif terhadap *abnormal return* saham dan volume perdagangan. Pada dasarnya ada dua pendapat mengenai *stock split* yaitu pendapat pertama *stock split* merupakan perubahan yang bersifat “kosmetik” karena *stock split* tidak berdampak pada arus kas perusahaan dan porsi kepemilikan investor. Pendapat yang kedua *stock split* dapat memberi keuntungan melalui sinyal yang disampaikan kepada pasar.

Menurut *signaling theory* pemecahan saham akan memberikan sinyal positif bagi perusahaan yang melakukan *stock split* dan investor. Bagi investor bisa dilihat dari *abnormal return* yaitu *return* yang melebihi ekspektasi, hal ini dikarenakan harga yang lebih rendah membuat investor kecil ikut membeli saham.

Dengan meningkatnya transaksi saham tersebut maka akan terjadi *overbought* pada saham tersebut sehingga harga saham melonjak naik sehingga investor dapat memperoleh *return* yang melampaui *ekspektasi normal return* seperti inilah yang disebut *abnormal return*. Untuk menguji adanya potensi *return* yang akan diterima oleh investor setelah melakukan pemecahan saham dan untuk mengetahui *abnormal return* yang diperoleh seputar pengumuman pemecahan saham diukur dengan mencari selisih antara *actual return* dengan *ekspektasi return*. Setelah *abnormal return* harian masing-masing perusahaan diketahui maka dihitung rata-rata *abnormal return* antara sebelum dan setelah pemecahan saham secara keseluruhan sampel.

Di samping itu, apabila pemecahan saham tersebut mempunyai kandungan informasi yang menguntungkan, maka akan berpengaruh terhadap volume perdagangan saham dimana kuantitas perdagangannya menjadi lebih besar. Hal ini disebabkan karena pemecahan saham membuat harga saham menjadi lebih rendah yang akan mendorong investor-investor kecil untuk ikut melakukan transaksi. Besarnya perbedaan tersebut bisa dilihat dari perubahan yang terjadi dalam volume perdagangan saham. Perubahan volume perdagangan saham diukur dengan *trading volume activity* (TVA) dengan membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan periode tertentu dengan saham perusahaan yang beredar pada waktu tertentu, setelah itu rata-rata *trading volume activity* (TVA) sebelum *stock split* dibandingkan dengan *tading volume activity* (TVA) setelah *stock split*.

Maka akan didapat nilai untuk melihat perbedaan sebelum dan setelah *stock split* terhadap volume perdagangan saham.

1.6 Perumusan Hipotesis

Dari uraian di atas, maka peneliti menduga bahwa terdapat perbedaan sebelum dan setelah *stock split* pada volume perdagangan saham dan *abnormal return* saham pada perusahaan yang *listing* di BEI yang dijadikan sampel. Hal ini dikarenakan *stock split* memberikan sinyal yang informatif pada investor mengenai prospek peningkatan *return* masa depan yang substansial. Selain itu, *stock split* akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham karena harga berubah dan menjadi lebih menarik.