

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

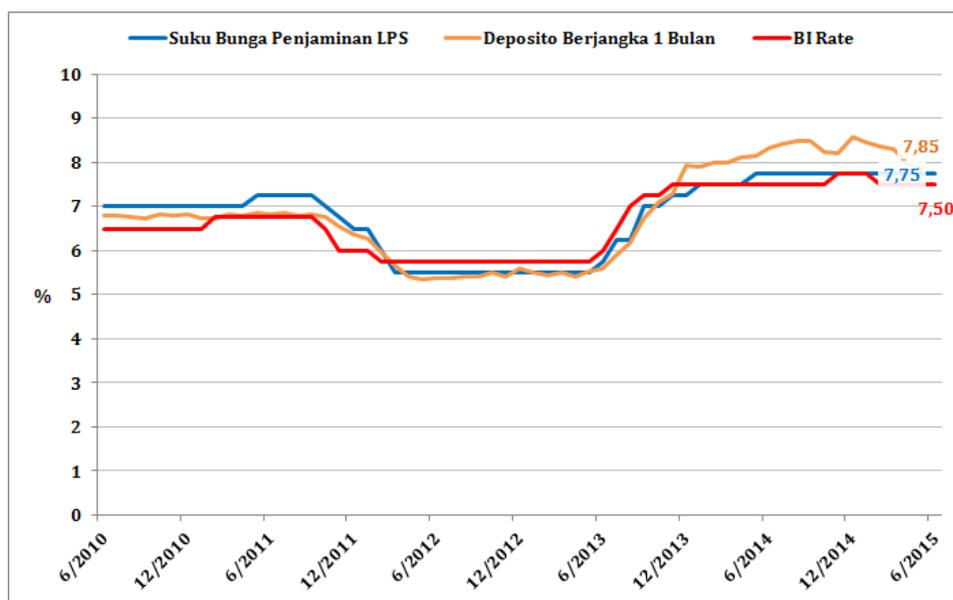
Investasi sangat penting untuk perencanaan keuangan yang baik. Menurut Hartono (2010), investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu. Investasi itu sendiri merupakan faktor penting dalam fungsi perencanaan keuangan. Keputusan untuk berinvestasi sangat penting, oleh karena itu harus disesuaikan dengan umur ekonomis investasi dan motivasi preferensi investor tentang risiko dan *return* saham yang diperoleh. Tandelilin (2010), menyatakan bahwa investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang.

Warren Buffet, orang ketiga terkaya di dunia versi majalah Forbes tahun 2015 mengatakan, bahwa investasi yang paling menguntungkan adalah pada pasar saham atau saham (Hemmerling, 2013). Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2008), saham dapat didefinisikan sebagai tanda atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Porsi kepemilikan perusahaan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan modal yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Dengan memiliki saham, secara otomatis investor ikut serta dalam kepemilikan perusahaan tersebut dan berhak untuk ikut menikmati keuntungan dari perusahaan melalui dividen yang dibagikan.

Berdasarkan pernyataan Warren Buffet (Hemmerling, 2013), maka peneliti ingin menguji kebenaran pernyataan tersebut, dengan membandingkan tingkat

suku bunga dengan tingkat imbal hasil saham di Bursa Efek Indonesia. Berikut ini adalah gambar grafik suku bunga penjamin LPS, deposito berjangka satu bulan, dan BI rate pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2015.

**Gambar 1.1 Perbandingan Tingkat Suku Bunga Penjamin LPS, Deposito Berjangka Satu Bulan, dan BI Rate**



Sumber : Bank Indonesia, LPS, dan CEIC (2015)

Berdasarkan gambar 1.1 pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2015, rata-rata lima tahun BI rate hanya 7,21%, di sisi lain Bursa Efek Indonesia mencatat rata-rata lima tahun tingkat imbal hasil saham pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 mencapai 14,52%. Oleh karena itu dapat disimpulkan, bahwa tingkat imbal hasil saham jauh lebih besar, apabila dibandingkan dengan tingkat rata-rata BI rate. Dengan demikian pernyataan Warren Buffet (Hemmerling, 2013), bahwa investasi yang paling menguntungkan pada pasar saham atau saham adalah benar.

Suatu nilai saham dapat tercermin dari harga saham, investor dapat menilai prospek laba perusahaan di masa mendatang dan kualitas manajemennya dari harga saham. Jika calon investor meragukan kualitas dari manajemen, maka

keraguan ini dapat tercermin dari harga saham yang terus menurun. Selain dari prospek laba dan kualitas dari manajemen, informasi aksi korporasi juga dapat mempengaruhi harga saham. Berdasarkan PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), aksi korporasi adalah bentuk antisipasi harga saham yang terus mengalami penurunan. Beberapa aksi korporasi yang dapat dilakukan perusahaan misalnya: penggabungan usaha (*merger*), pengambilalihan (*acquisition*), peleburan usaha (*consolidation*), pemecahan saham (*stock split*), pembagian dividen saham (*stock dividend*), dan sebagainya.

*Stock split* dinilai sebagai aksi korporasi yang dapat menjaga harga saham tetap menarik di pasar. Menurut Hartono (2010), *stock split* adalah memecah selebar saham menjadi n lembar saham. Tujuan utama perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk meningkatkan volume perdagangan saham sehingga distribusi saham menjadi lebih luas dengan masuknya para investor kecil, dengan demikian harga saham akan meningkat.

*Stock split* jika dilihat dari sudut pandang psikologis, maka perusahaan akan membuat investor seolah-olah menjadi lebih makmur, karena memegang saham dalam jumlah yang lebih banyak. Hal itu merupakan upaya perusahaan untuk memoles saham agar terlihat lebih menarik di mata investor dan mampu meningkatkan saham yang beredar di pasar. Menurut Huang et al. (2006), *stock split* memiliki hubungan yang positif dengan *return* saham yang tinggi, karena manajer menggunakan *stock split* untuk menyampaikan informasi yang menguntungkan mengenai prospek masa depan perusahaan.

Keputusan investor untuk mempertahankan atau menjual saham pada saat perusahaan mengambil kebijakan *stock split*, tergantung pada perkiraan *return*

saham yang akan didapatkan oleh investor. Kita tidak bisa secara langsung mengamati laba perusahaan, tetapi kita dapat mengamati dan menganalisis harga saham dan volume perdagangan saham di sekitar pengumuman *stock split*. Oleh karena itu, kita dapat menghitung dan menganalisis perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham antara sebelum terjadinya *stock split* dan setelah terjadinya *stock split* untuk mengamati *return* saham (Kalay & Kronlund, 2010).

Menurut Ruamanti, Asih, dan Moerdiyanti (2011), volume perdagangan saham merupakan suatu alat yang digunakan untuk melihat ada atau tidaknya pengaruh *stock split* terhadap volume perdagangan saham. Semakin besar volume saham yang diperdagangkan daripada volume saham yang diterbitkan, maka akan semakin cepat intensitas perdagangan saham tersebut. Oleh karena itu, aktivitas volume perdagangan saham akan meningkat. Investor akan memperhatikan saham-saham yang volume perdagangannya lebih tinggi sebelum *stock split*. Dengan harapan volume perdagangan saham yang lebih tinggi sebelum terjadinya *stock split*, akan memiliki *return* saham yang lebih besar pada tanggal *stock split* yang sebenarnya (Huang, 2013).

Peneliti telah mencari dan mengumpulkan hasil riset empiris terdahulu sebagai acuan penelitian yang akan peneliti lakukan. Hasil riset empiris terdahulu bersumber dari riset jurnal-jurnal internasional, mengenai *stock split* periode tahun 2006 sampai dengan tahun 2014. Berikut ini adalah tabel hasil pengamatan peneliti dari hasil-hasil riset empiris terdahulu:

Tabel 1.1 Ringkasan Hasil Riset Empiris

No.	Nama Peneliti	Tahun	Judul	Hasil
1	Huang, Liano & Pan	2006	<i>Do stock splits signal future profitability?</i>	Terdapat perbedaan <i>return</i> saham yang positif sebelum dan setelah terjadinya <i>stock split</i>
2	Farinha & Basilio	2006	<i>Stock Splits: Real Effects or Just a Question of Maths? An Empirical Analysis of the Portuguese Case</i>	Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan setelah terjadinya <i>stock split</i> , namun terdapat perbedaan <i>return</i> saham sebelum dan setelah terjadinya <i>stock split</i>
3	Lyroudi & Dasilas	2006	<i>The Valuation Effects of Stock Splits in NASDAQ</i>	Terdapat perbedaan <i>return</i> saham yang positif sebelum dan setelah terjadinya <i>stock split</i>
4	Hardin, Liano & Huang	2006	<i>REIT Stock Split and Market Efficiency</i>	Terdapat perbedaan <i>return</i> saham yang positif sebelum dan setelah terjadinya <i>stock split</i>
5	Li, Sun & Ong	2006	<i>REIT Splits and Dividend Changes: Tests of Signaling and Information Substitutability</i>	Terdapat perbedaan <i>return</i> saham yang positif sebelum dan setelah terjadinya <i>stock split</i>

No.	Nama Peneliti	Tahun	Judul	Hasil
6	Kunz & Rosa-Majhensek	2008	<i>Stock Splits in Switzerland: To Signal or Not to Signal</i>	Terdapat perbedaan <i>return</i> saham yang positif sebelum dan setelah terjadinya <i>stock split</i> , namun tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan setelah terjadinya <i>stock split</i>
7	Kruger & Peterson	2008	<i>Predicting stock splits with the help of firm-specific experiences</i>	Terdapat perbedaan <i>return</i> saham yang positif sebelum dan setelah terjadinya <i>stock split</i>
8	Joshiपुरa	2008	<i>Price and liquidity effects of stock split: An Empirical evidence from Indian stock market</i>	Terdapat perbedaan <i>return</i> saham dan volume perdagangan saham yang positif setelah terjadinya <i>stock split</i>
9	Andoain	2009	<i>The Impact of Stock Split Announcements on Stock Price: A Test of Market Efficiency</i>	Tidak terdapat perbedaan <i>return</i> saham sebelum dan setelah terjadinya <i>stock split</i>
10	Kalay & Kronlund	2010	<i>The Market Reaction to Stock Split Announcements: Tests of Information, Liquidity, and Catering Hypotheses</i>	Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan sebelum dan setelah terjadinya <i>stock split</i>

No.	Nama Peneliti	Tahun	Judul	Hasil
11	Griffin	2010	<i>Abnormal Returns and Stock Splits: The Decimalized vs. Fractional System of Stock Price Quotes</i>	Terdapat perbedaan <i>return</i> saham yang positif sebelum dan setelah terjadinya <i>stock split</i>
12	Mehta, Yadav & Jain	2011	<i>Managerial Motives for Stock Splits: Survey Based Evidence from India</i>	Terdapat volume perdagangan saham yang positif setelah terjadinya <i>stock split</i>
13	Slonski & Rudnicki	2011	<i>Impact of Stock Splits on Liquidity</i>	Terdapat <i>return</i> saham dan volume perdagangan saham yang positif sebelum dan setelah terjadinya <i>stock split</i>
14	Johnson & Stretcher	2011	<i>News and noise: do investors react to stock split announcements differently during periods of high and low market volatility?</i>	Terdapat <i>return</i> saham yang positif sebelum dan setelah terjadinya <i>stock split</i>
15	Huang, Liano & Pan	2011	<i>REIT Stock Splits and Liquidity Changes</i>	Terdapat <i>return</i> saham dan volume perdagangan saham yang positif pada sekitar pengumuman <i>stock split</i>

No.	Nama Peneliti	Tahun	Judul	Hasil
16	Stretcher, McLain, Maheswar & Hayes	2012	<i>Stock Splits and Abnormal Returns in an Overactive internet Market Segment</i>	Terdapat <i>return</i> saham yang positif pada sekitar pengumuman <i>stock split</i>
17	Huang & Fan	2013	<i>The Market Reaction Stock Split On Actual Stock Split Day</i>	Terdapat perbedaan <i>return</i> saham pada sekitar pengumuman <i>stock split</i>
18	Huang, Liano & Pan	2013	<i>The Effects Of Stock Splits On Stock Liquidity</i>	Terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang positif di sekitar pengumuman <i>stock split</i>
19	Chowdhury	2014	<i>The effect of large stock split announcements on prices of U.S. High Technology stocks</i>	Terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> yang positif setelah terjadinya <i>stock split</i>
20	Eng, Ha & Nabar	2014	<i>The impact of regulation FD on the information environment: evidence from the stock market response to stock split announcements</i>	Terdapat perbedaan volume perdagangan dan <i>abnormal return</i> yang positif setelah <i>stock split</i>

Sumber: Hasil pengamatan peneliti

Berdasarkan Tabel 1.1 menunjukkan hasil penelitian yang telah dikemukakan oleh beberapa peneliti, terdapat ketidak konsistenan. Ketidak konsistenan tersebut yaitu adanya peneliti yang menyatakan perbedaan volume

perdagangan saham dan *return* saham, sebelum terjadinya *stock split* dan setelah terjadinya *stock split*. Di sisi lain ada pula peneliti yang menyatakan bahwa *stock split* tidak memberikan perbedaan terhadap volume perdagangan saham dan *return* saham. *Stock split* seharusnya dapat memberikan sinyal positif bagi investor, sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya, meningkatkan volume perdagangan saham, dan mendapatkan *return* saham yang lebih tinggi.

Hasil penelitian dari Huang et al. (2006), Farinha & Basilio (2006), Lyroudi et al. (2006), Hardin et al. (2006), Li et al. (2006), Kunz & Rosa-Majhensek (2008), Kriger & Peterson (2008), Joshipura (2008), Griffin (2010), Slonski & Rudnicki (2011), Johnson & Stretcher (2011), Huang et al. (2011), Stretcher et al. (2011), Huang & Fan (2013), Chowdhury (2014), dan Eng et al. (2014). 16 hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat *return* saham yang positif sebelum terjadinya *stock split* dan sesudah terjadinya *stock split*.

Hasil penelitian dari Joshipura (2008), Mehta et al. (2011), Slonski & Rudnicki (2011), Huang et al. (2011), Huang et al. (2013), dan Eng et al. (2014). 6 hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat volume perdagangan saham yang positif sebelum terjadinya *stock split* dan sesudah terjadinya *stock split*.

Hasil penelitian dari Kunz & Rosa-Majhensek (2008), Andoain (2009), dan Kalay & Kronlund (2010). 3 hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham sebelum terjadinya *stock split* dan setelah terjadinya *stock split*.

Hasil penelitian dari Farinha & Basilio (2006), Kunz & Rosa-Majhensek (2008) dan Huang & Fan (2013). 3 hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak

terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum terjadinya *stock split* dan setelah terjadinya *stock split*.

Adanya perbedaan dari hasil penelitian terdahulu tentang perbedaan *return* saham dan volume perdagangan saham, serta adanya ketidak konsistenan, karena seharusnya diperoleh satu jawaban yang sama. Oleh karena itu peneliti ingin meneliti kembali lebih lanjut tentang adanya **“PERBEDAAN RETURN SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM BERDASARKAN SEBELUM TERJADINYA STOCK SPLIT DAN SETELAH TERJADINYA STOCK SPLIT PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011-2015”**.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka pokok permasalahan yang akan dibahas adalah:

1. Apakah terdapat perbedaan yang ditimbulkan dari *stock split* pada *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015?
2. Apakah terdapat perbedaan yang ditimbulkan dari *stock split* pada volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, penelitian ini bertujuan untuk membahas mengenai ada atau tidaknya perbedaan yang terjadi antara sebelum dan setelah

perusahaan melakukan *stock split*, serta dampak apa saja yang ditimbulkan oleh *stock split* tersebut terhadap suatu perusahaan.

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan menganalisis perbedaan yang ditimbulkan dari *stock split* pada *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.
2. Untuk menguji dan menganalisis perbedaan yang ditimbulkan dari *stock split* pada volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berminat dan meneliti permasalahan yang dibahas. Adapun pihak-pihak yang dimaksud adalah:

1. Bagi para pelaku pasar saham

Diharapkan dapat memberikan masukan dalam mengambil keputusan investasi, para investor sebaiknya mengevaluasi kebijakan-kebijakan yang dikeluarkan oleh perusahaan terlebih dahulu, dalam penelitian ini adalah *stock split*. Evaluasi ini bertujuan untuk melihat kandungan informasi yang terdapat dalam kebijakan *stock split*, apakah kebijakan tersebut merupakan hal yang positif atau negatif bagi investor. Dengan adanya informasi *stock split* tersebut, investor dapat menggunakannya sebagai acuan untuk mengambil keputusan investasi yang tepat, guna memperoleh keuntungan di masa depan.

## 2. Bagi peneliti selanjutnya

Menjadi referensi, bahan masukan serta perbandingan untuk peneliti selanjutnya untuk menguji kembali variabel-variabel apa saja yang dipengaruhi oleh *stock split*, dengan memperbanyak jumlah perusahaan yang diamati, memperpanjang periode pengamatan, dan memperpanjang *event window* sehingga akan lebih mencerminkan secara utuh reaksi pasar akibat adanya *stock split*.

