

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal adalah jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang dan penambahan *financial assets* pada saat yang sama sehingga memungkinkan investor untuk mengubah dan menyesuaikan portofolio investasi (Anoraga, 2008). Perkembangan pasar modal sebagai lembaga piranti investasi memiliki fungsi ekonomi dan keuangan yang semakin diperlukan oleh masyarakat sebagai media alternatif dan penghimpun dana (Husnan, 1994).

Para investor dalam membuat suatu keputusan untuk memilih portofolio investasi yang menguntungkan memerlukan informasi. Informasi merupakan unsur yang penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan suatu perusahaan dan bagaimana efeknya terhadap pasar. Informasi memberikan arti penting bagi si penerima, khususnya dalam hal untuk mengambil keputusan (Anoraga, 2008). Salah satu informasi yang tersedia adalah pengumuman *stock split* atau pemecahan saham. Pemecahan saham adalah tindakan suatu perusahaan untuk menambah jumlah saham yang beredar, seperti menggandakan jumlah saham yang beredar dengan memberikan kepada setiap investor dua lembar saham baru untuk satu saham yang sebelumnya dipegang (Houston dan Bringham, 2001).

Aktifitas *stock split* biasanya dilakukan pada saat harga dinilai terlalu tinggi, sehingga akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya dan adanya reaksi positif dari pasar (Asquith, 1989). Masih banyak pertentangan tentang akibat dari *stock split* itu sendiri. Pihak yang mendukung *split* berkeyakinan bahwa *stock split* akan membuat harga saham menjadi lebih rendah dan menambah kemampuan saham tersebut untuk diperjualbelikan setiap saat dan meningkatkan efisiensi pasar, juga akan menarik investor kecil untuk melakukan investasi sehingga akan menunjukkan semakin likuidnya pasar (Baker, 1980). Pihak yang menentang *split* berkeyakinan bahwa tingkat harga sekarang belum cukup untuk menjamin berhasilnya pemecahan saham karena ketidakpastian bisnis, menempatkan perusahaan pada kelompok yang memiliki nilai saham rendah sehingga mengakibatkan menurunnya kepercayaan investor terhadap harga saham.

Cara yang dilakukan oleh emiten untuk mempertahankan agar sahamnya tetap berada dalam rentang perdagangan yang optimal yaitu dengan pemecahan saham (*stock split-up*), sehingga diharapkan daya tarik investor meningkat terutama untuk investor kecil (Ewijaya, 1999).

Harga pasar dari saham perusahaan pada tingkat dimana lebih banyak individu dapat menginvestasikan saham sehingga dapat meningkatkan jumlah saham yang beredar dan membuatnya lebih mudah dipasarkan. Misalnya, IBM, pernah melakukan *stock split* dengan maksud untuk memperoleh dana yang lebih luas atas sahamnya dengan menambah pemasaran sahamnya. Manfaat *split* secara tidak langsung terlihat pada laporan perusahaan, yaitu dampak yang ditimbulkan dari bursa saham.

Pemecahan saham ini tidak mempengaruhi modal yang disetor tetapi yang terjadi hanyalah pemecahan nilai nominal saham menjadi lebih kecil sehingga saham

akan meningkat. Pemecahan saham juga tidak akan mempengaruhi aliran arus kas perusahaan, dengan demikian peristiwa pengumuman pemecahan saham seharusnya tidak memiliki nilai ekonomis. Pemecahan saham secara teoritis tidak menambah nilai perusahaan dimana para investor menerima kepemilikan atas tambahan saham biasa, namun proporsi kepemilikan perusahaan tidak berubah (Mila, 2010). Harga pasar saham seharusnya menurun secara seimbang, sehingga total nilai setiap kepemilikan pemegang saham tetap sama. Jika pasar efisien, suatu pengumuman yang tidak mempunyai nilai ekonomis tidak akan mengakibatkan reaksi pasar atas pengumuman peristiwa tersebut, sebaliknya jika pasar bereaksi untuk pengumuman yang tidak memiliki nilai ekonomis berarti pasar tersebut belum efisien karena tidak dapat membedakan pengumuman yang berisi informasi ekonomis dengan informasi yang tidak ekonomis (Mila, 2010).

Asih dan Moerdiyanto (2010) meneliti mengenai pengaruh pemecahan saham (*stock split*) terhadap *return* dan *trading volume activity* (TVA) saham perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2006-2010. Hasil penelitian diperoleh bahwa pengumuman *stock split* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham hanya pada periode-periode tertentu. Pada tahun 2006 pengumuman *stock split* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham hanya pada periode $t=0$ (pada saat pengumuman). Pada tahun 2007 pengumuman *stock split* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham hanya pada periode $t-10$ dan $t=0$ (pada saat pengumuman). Pada tahun 2008 pengumuman *stock split* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham hanya pada periode $t-6$, $t=0$ (pada saat pengumuman) dan $t+7$. Pada tahun 2009 dan 2010 tidak ada pengumuman *stock split* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Meskipun secara teoritis pemecahan saham tidak memiliki nilai ekonomis tapi banyak peristiwa pemecahan saham dipasar modal menunjukkan bahwa pemecahan

saham merupakan peristiwa penting dalam praktek pasar modal. Pemecahan saham yang menjadikan harga saham menjadi lebih murah diharapkan akan mampu menjaga tingkat perdagangan saham dalam rentang yang optimal dan menjadikan saham lebih likuid. Harga saham yang murah akan menyebabkan investor membelinya sehingga akan meningkatkan volume perdagangan saham. Volume perdagangan saham merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk melihat ada atau tidaknya reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu, untuk melihat pengaruh pemecahan saham terhadap volume perdagangan dilihat dari aktivitas perdagangan saham yang bersangkutan dengan diukur dengan *Trading Volume Activity* (Mila, 2010).

Banyak pendapat yang menyatakan bahwa perubahan harga saham yang disebabkan oleh *stock split* juga diikuti oleh perubahan pada pertumbuhan laba khususnya ROA pada perusahaan. Apabila harga saham naik maka laba perusahaan juga akan meningkat dan sebaliknya jika harga saham turun maka laba perusahaan juga akan menurun. Hal ini terjadi karena saham adalah salah satu bentuk pendanaan suatu perusahaan yang akan mempengaruhi laba. *Varians return* saham merupakan kompensasi atas risiko yang harus ditanggung oleh investor atas investasi yang dilakukan. Sumber-sumber pendapatan saham yang merupakan faktor motivasi bagi investor dalam berinvestasi adalah *yield*, yaitu pendapatan atau aliran kas yang diperoleh investor secara periodik dari suatu investasi saham, misalnya berupa dividen atau bunga dan *capital gain* yang merupakan keuntungan bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual di atas harga beli yang keduanya terjadi di pasar sekunder. Pendapatan saham inilah yang menjadi pertimbangan bagi para investor dalam melakukan investasi (Mila, 2010).

Reaksi pasar terhadap suatu peristiwa ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *Cumulative Abnormal Return* (CAR). *Cumulative abnormal return* merupakan akumulasi selisih antara *expected return* dengan *actual return* yang didasarkan pada *market* model. Pengaruh *stock split* juga dirasakan oleh *varians return* saham yaitu nilai deviasi kuadrat (*squared deviations*) dari rata-rata *return* saham (Mila, 2010).

Sutrisno (2000) yang meneliti pengaruh *stock split* terhadap *return* saham dan likuiditas saham menunjukkan bahwa *stock split* hanya mempengaruhi harga saham, volume perdagangan, dan persentase *spread*, tetapi tidak mempengaruhi *varians return* saham dan *cumulative abnormal return*. Pavatbur (2008) yang meneliti pengaruh *stock split* terhadap volume perdagangan menunjukkan bahwa terdapat kenaikan volume perdagangan setelah *stock split*. Widayanto (2005) yang meneliti tentang pengaruh *stock split* terhadap volume perdagangan saham, harga saham, dan likuiditas saham menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga saham, volume perdagangan, dan *varians return* saham setelah *stock split*.

Sedangkan pada penelitian yang dilakukan Omollo (2010) yang meneliti tentang pengaruh *stock split* terhadap reaksi pasar pada Bursa Efek Nairobi menunjukkan bahwa terdapat peningkatan yang signifikan terhadap volume perdagangan saham dan harga saham terutama pada hari-hari setelah *stock split*.

Ghatak (2011), meneliti tentang pengaruh *stock split* terhadap *abnormal return* studi kasus yang dilakukan di Bursa Saham India menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Alex (2011), yang meneliti pengaruh harga saham dan likuiditas saham pada Bursa Saham

India menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan pada harga saham dan *abnormal return* setelah *stock split*.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dipengaruhi oleh *stock split* adalah harga saham dan volume perdagangan, namun sebenarnya masih banyak variabel lain yang dipengaruhi oleh *stock split*, seperti *return saham*, volume perdagangan, laba perusahaan, *varians return* saham, dan *abnormal return*. Selain itu, penelitian terdahulu hanya meneliti variabel tertentu tanpa melihat pengaruh *stock split* yang terjadi pada variabel lainnya dan terdapat perbedaan hasil penelitian pada pengaruh *stock split* terhadap variabel-variabel yang sama namun berbeda pada bursa sahamnya. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk mengetahui perbedaan *return* saham, volume perdagangan, laba, *varians return* saham, dan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* pada Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini perlu dilakukan karena *stock split* mempunyai dampak yang sangat besar terhadap saham, dan saham merupakan faktor yang penting pada keuangan perusahaan yaitu sebagai salah satu sumber penting pendanaan perusahaan, sehingga apabila perusahaan sudah mengetahui secara pasti tentang dampak yang ditimbulkan dari *stock split* maka perusahaan akan dapat memutuskan waktu yang tepat untuk melakukan *stock split* sehingga akan mendapatkan keuntungan yang besar. Sebaliknya jika perusahaan tidak mengetahuinya, maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Selain itu, *stock split* juga sangat menentukan nilai saham, sehingga ini penting kaitannya dengan investor. Berdasarkan penjelasan di atas peneliti mencoba untuk meneliti pada beberapa variabel yang lebih luas yaitu perbedaan *return saham*, volume perdagangan, laba, *varians return* saham, dan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka dapat diambil rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* di BEI?
2. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* di BEI?
3. Apakah terdapat perbedaan laba sebelum dan sesudah *stock split* di BEI?
4. Apakah terdapat perbedaan *varians return* saham sebelum dan sesudah *stock split* di BEI?
5. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* di BEI?

1.3 Pembatasan Masalah

Permasalahan perlu dibatasi untuk mengarahkan penelitian sehingga fokus dan tidak meluas dari permasalahan yang ada. Oleh karena itu, dalam penelitian ini dibatasi pada beberapa hal berikut:

1. Faktor yang diteliti dalam penelitian ini dibatasi pada *return* saham, volume perdagangan saham, laba, *varians return* saham, dan *abnormal return*.
2. Rentang waktu pengamatan yang diteliti adalah tahun 2012-2014, hal ini dilakukan agar hasil penelitian tidak menjadi bias.
3. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang hanya melakukan *stock split* dan tidak melakukan *corporate action* yang lain pada periode 2012-2014.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis ada tidaknya perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* di BEI.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis ada tidaknya perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* di BEI.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis ada tidaknya perbedaan laba sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* di BEI.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis ada tidaknya perbedaan *varians return* saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* di BEI.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis ada tidaknya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* di BEI.

1.5 Manfaat Penelitian

- a. Manfaat Teoritis:
 1. Untuk melengkapi hasil penelitian terdahulu serta memperoleh bukti empiris mengenai dampak yang ditimbulkan *stock split* terhadap *return* saham, volume perdagangan saham, laba, *varians return* saham, dan *abnormal return*.
 2. Penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi tambahan dalam bidang keuangan khususnya tentang *stock split*.

b. Manfaat Aplikatif

1. Bagi investor diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan ketika terjadi *stock split*.
2. Bagi perusahaan diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan informasi ketika perusahaan memutuskan untuk melakukan *stock split*.

