

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Saat ini pasar modal telah menjadi salah satu tempat investasi yang banyak diminati oleh para investor di Indonesia. Investor memiliki nilai dan pandangan tersendiri terhadap berinvestasi di pasar modal, karena investasi di pasar modal menjanjikan keuntungan yang lebih menjanjikan. Investor akan berlomba-lomba dalam melakukan investasi di perusahaan yang menurut mereka menjanjikan, sehingga para investor dapat mendapatkan keuntungan yang maksimal.

Tabel I.1 Kapitalisasi Saham Bursa Efek Indonesia (dalam triliun)

Tahun	Kapitalisasi Saham
2015	Rp 4.872,70
2016	Rp 5.753,61
2017	Rp 7.052,39
2018	Rp 7.402,95

Sumber: *idx.co.id* (data diolah peneliti)

Tabel I.1 Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat nilai kapitalisasi saham yang selalu mengalami peningkatan dalam kurun waktu 4 tahun terakhir. Peningkatan terbesar terjadi pada tahun 2017 yang mengalami peningkatan sebesar Rp 1.649,34 triliun. Hal ini menunjukkan bahwa investasi di pasar modal semakin banyak diminati oleh investor.

Pengertian pasar modal seperti yang dimaksud dalam Undang-Undang No.15 Tahun 1952. Menurut undang-undang tersebut, bursa adalah gedung atau ruangan yang ditetapkan sebagai kantor dan tempat kegiatan perdagangan efek, sedangkan surat berharga yang dikategorikan efek adalah saham, obligasi, reksadana, serta surat bukti lainnya yang lazim dikenal sebagai efek.

Investor berinvestasi dengan tujuan mendapatkan keuntungan atau *return* yang berupa deviden maupun *capital gain*. Selain mempertimbangkan *return* saham yang akan diterima, para investor dalam melakukan investasi juga mempertimbangkan nilai perusahaan. Perusahaan yang *go public*, nilai perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan tersebut. Perdagangan di pasar menggunakan harga pasar yang sedang terjadi. Harga saham berbanding lurus dengan nilai perusahaan (Kristianirso, 2014).

Komitmen seseorang dalam mengorbankan sejumlah uang atau harta mereka lainnya di masa kini, dengan mengharapkan mendapatkan timbal balik dapat diartikan Investasi (Tandelilin, 2010). Investasi di pasar modal dapat beberapa macam investasi sesuai dengan surat berharga yang di beli dalam berinvestasi. Definisi lain dikemukakan bahwa investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu (Jogiyanto, 2013).

Beberapa pilihan alternatif investasi yang bisa dipilih oleh investor dalam menanamkan modal investasi yaitu, *real asset* (asset berwujud) dan *financial asset* (kontrak tertulis). Investasi yang sering dilakukan oleh para investor adalah *financial asset* atau selebar kertas yang mempunyai nilai karena memberikan kuasa atas penghasilan atau asset yang dimiliki pihak yang menerbitkan *financial asset* tersebut. Seperti opsi, obligasi, kontrak *futures*, saham dan lainnya (Suteja dan Gunardi, 2016).

Tandelilin (2010) menjelaskan pengetahuan tentang hubungan antara risiko investasi dengan tingkat pengembalian yang diharapkan, menjadi hak yang

mendasar dalam proses keputusan investasi. Investor akan menggunakan strategi dalam pembentukan portofolio dikarenakan ketidakpastian risiko. Gabungan dari *asset riil* ataupun *asset financial* atau kombinasi dari keduanya atau sekumpulan *asset riil* ataupun *asset financial* dapat dikatakan portofolio.

Risiko merupakan ketidakpastian mengenai suatu kondisi yang diramalkan akan terjadi di kemudian hari (*future*) dengan keputusan yang dibuat sesuai yang direncanakan pada saat ini (Fahmi, 2012). Pasar modal memiliki berbagai informasi yang bisa dipakai investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Investor dapat menggunakan informasi tersebut untuk mengurangi risiko yang dihasilkan investasi tersebut, sehingga pilihan yang diputuskan oleh investor dapat memberi umpan balik yang baik sesuai dengan yang diharapkan. Setiap investor akan melakukan pemaksimalan *return* yang diinginkan dengan cara memperkecil resiko atau mencari penawaran potofolio dengan resiko yang lebih rendah. Karakteristik dari portofolio tersebut disebut sebagai portofolio efisien (Tandelilin, 2010). Sedangkan portofolio optimal adalah portofolio yang dipilih oleh investor dari sekumpulan atau banyak pilihan dalam kumpulan portofolio efisien (Suteja dan Gunardi, 2016). Oleh karena itu, perusahaan harus menjaga integritas perusahaan dalam persaingannya agar tetap berada dalam rentang perdagangan yang optimal.

Stock split adalah satu dari strategi sekuritas untuk menjaga perdagangan saham berada dalam jarak perdagangan yang optimal, yang dapat membuat daya beli investor meningkat terutama investor kecil (Fahmi, 2012). Harga saham yang terlalu tinggi akan mengakibatkan saham tersebut dinilai tidak likuid (Tandelilin,

2010). Investor kecil pun enggan untuk membeli saham tersebut karena biaya yang dikeluarkan akan semakin tinggi. Perusahaan *go public* harus menjadikan harga saham menjadi murah dengan cara memperbanyak saham sekuritas. 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.

Perusahaan yang melakukan *stock split* dalam rentang waktu 2015-2017 di BEI berjumlah 39 perusahaan. Fenomena ini memperlihatkan bahwa tidak sedikit perusahaan yang menerapkan kebijakan *stock split* dalam rangka menarik investor. Tahun 2015 sampai 2016 perusahaan yang melakukan *stock split* berjumlah masing-masing 14 dan 24 perusahaan, namun pada tahun 2017 perusahaan yang melakukan *stock split* hanya berjumlah 1 perusahaan.

Tabel I.2 Daftar perusahaan yang melakukan *stock split*

NO	KODE Saham	Tanggal Stock Split	Harga sebelum	Harga sesudah	Rasio	Volume Sebelum	Volume sesudah
1	LTLS	9 Jan 2015	1.835	930	1:2	819600	1636300
2	LEAD	19 Mei 2015	1.425	353	1:4	2065700	3022000
3	GDYR	14 Juli 2015	16.450	1.645	1:10	0	0
4	TRUS	27 Juli 2015	400	200	1:2	0	0
5	BALI	30 Juli 2015	2.925	560	1:5	18100	160000
6	ASJT	31 Juli 2015	310	155	1:2	3100	1300
7	CEKA	3 Agu 2015	1.350	685	1:2	16700	85400
8	LMSH	2 Sep 2015	5.500	550	1:10	0	0
9	LION	2 Sep 2015	9.500	950	1:10	19500	7200
10	MIKA	16 Okt 2015	28.025	2.940	1:10	2927800	63884900
11	DSNG	19 Okt 2015	3.500	730	1:5	591200	1815900
12	DLTA	3 Nov 2015	270.000	5.875	1:50	900	63200
13	DEFI	23 Nov 2015	1.405	140	1:10	0	0
14	MERK	21 Des 2015	130.250	6.700	1:20	200	20200
15	TIRA	27 Jan 2016	1.440	149	1:10	800	26100
16	KONI	22 Feb 2016	430	230	1:2	800	5900
17	ALKA	21 Mar 2016	685	160	1:5	200	2600
18	RAJA	7 Jun 2016	890	248	1:4	2219300	56107600
19	HMSP	14 Jun 2016	95.150	3.880	1:25	654800	16756200
20	PSAB	17 Jun 2016	1.610	324	1:5	7030900	17748900

NO	KODE Saham	Tanggal Stock Split	Harga sebelum	Harga sesudah	Rasio	Volume Sebelum	Volume sesudah
21	IMPC	22 Jun 2016	9.850	995	1:10	202900	1410800
22	KREN	23 Jun 2016	2.060	412	1:5	6565300	57534100
23	ERTX	29 Jun 2016	1.450	224	1:8	2900	42200
24	TBMS	12 Jul 2016	12.000	750	1:20	1200	31800
25	PADI	14 Jul 2016	880	262	1:4	87200	24693500
26	ASBI	26 Jul 2016	710	378	1:2	38400	353100
27	ICBP	27 Jul 2016	17.900	9.000	1:2	2344600	4065900
28	BTON	1 Agu 2016	525	130	1:4	34700	22000
29	MYOR	4 Agu 2016	41.475	1.640	1:25	107400	10730300
30	ASMI	4 Agu 2016	2.040	414	1:5	538400	2611300
31	CNTX	12 Agu 2016	16.000	900	1:20	300	2900
32	MYRX	15 Agu 2016	780	169	1:5	172339900	1239947600
33	KICI	23 Agu 2016	280	139	1:2	6600	3300
34	BIMA	29 Agu 2016	370	195	1:2	0	1600
35	ITMA	13 Sep 2016	32.100	1.445	1:20	5200	119900
36	IKBI	21 Sep 2016	1.695	400	1:4	16300	2100
37	TOTO	20 Okt 2016	820	665	1:10	3209700	15525600
38	SMSM	2 Nov 2016	4.600	1.100	1:4	89500	232700
39	PPRO	16 Feb 2017	770	346	1:2	769300	197225000

Sumber : www.ksei.co.id dan www.idx.co.id (data dimodifikasi peneliti)

Tabel I.2 menunjukkan bahwa pada perusahaan yang melakukan *stock split* menunjukkan perbedaan harga. Harga saham berubah menyesuaikan rasio pemecahan saham sesuai kebijakan perusahaan, volume perdagangan juga terlihat mengalami perubahan sebelum dan sesudah masa *stock split*. Peristiwa *stock split* berhubungan dengan informasi *event study* merupakan informasi yang dipublikasikan sebagai studi untuk mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (Jogiyanto 2013). Peristiwa tersebut dibagi menjadi 2 macam peristiwa, yaitu peristiwa yang berkaitan dengan internal perusahaan seperti kebijakan yang dilakukan perusahaan yang dapat berpengaruh terhadap pasar dan eksternal perusahaan yakni keadaan politik, sosial, dan ekonomi suatu negara yang nantinya terhadap pasar. Peristiwa tersebut akan berpengaruh terhadap *return* saham, *abnormal return* saham, dan volume perdagangan.

Tujuan investor berinvestasi yaitu mendapatkan *return* dari investasi tersebut. Tanpa adanya tingkat keuntungan atau tingkat pengembalian yang didapatkan dari investasi tersebut, tentunya investor tidak akan melakukan investasi. Jadi, *return* saham merupakan keuntungan yang akan diterima oleh pelaku investasi atas kegiatan investasi yang telah dilakukan (Jogiyanto: 2013). *Return* saham terdiri dari deviden dan *capital gain/loss*. Informasi baru diasumsikan akan mempengaruhi perubahan dari tingkat *return* saham.

Jika para investor menggunakan informasi pengumuman pemecahan saham untuk berinvestasi, maka informasi *stock split* akan menyebabkan efek dalam bentuk *return* saham jika dibandingkan diluar pengumuman. Penelitian yang dilakukan Trisnawati (2011) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2006-2010 dengan menggunakan sampel sebanyak 17 perusahaan diketahui bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada tingkat *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. Hal ini bertentangan dengan penelitian Kristianirso (2014) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014 dengan menggunakan sampel sebanyak 38 perusahaan dan Berniadly (2013) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2012 dengan menggunakan sampel sebanyak 26 perusahaan yang menyebutkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada tingkat *return* saham sebelum dan sesudah melakukan *stock split*.

Pengumuman mengandung informasi diharapkan akan mengakibatkan pasar bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. *Abnormal return* atau *return* dapat dijadikan sebagai acuan dalam mengukur

reaksi pasar. Suatu pengumuman dapat dikatakan memiliki kandungan informasi jika memberikan dampak *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya jika *abnormal return* tidak memberikan dampak ke pasar berarti pengumuman tersebut tidak mengandung informasi. Menurut Jogiyanto (2013) *abnormal return* adalah suatu nilai lebih yang sesungguhnya terjadi pada *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). *Abnormal return* adalah selisih yang terjadi antara *return* normal terhadap *return* ekspektasi.

Abnormal return dapat terjadi dikarenakan beberapa peristiwa. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Alexander (2018) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015 dengan menggunakan sampel sebanyak 33 perusahaan, Asriningsih (2015) periode 2008-2012 pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan sampel sebanyak 31 emiten, dan Anwar (2014) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2013 dengan menggunakan sampel sebanyak 17 perusahaan diketahui bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada tingkat *abnormal return* saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Hal ini bertentangan dengan penelitian Berniadly (2013) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2012 dengan menggunakan sampel sebanyak 26 perusahaan dengan hasil adanya perbedaan pada tingkat *abnormal return* saham pada masa sebelum peristiwa dan sesudah peristiwa.

Pasar efisien kondisi dimana ketersediaan informasi yang akurat dan pelayanan yang cepat adalah hal yang diinginkan oleh investor, dengan kondisi seperti itu maka keputusan investasi yang dibuat bisa menjadi lebih cepat dan mampu di pertanggungjawabkan secara baik. Timbulnya kondisi spekulasi yang

tinggi dan berlanjut sehingga menyebabkan mahalnya informasi yang akurat yang menyebabkan kondisi pasar tidak efisien yang disebabkan oleh ketidak-akuratan informasi (Fahmi 2012).

Kebijakan *stock split* dilakukan dalam menjaga tingkat perdagangan saham pada tingkat yang optimal sehingga saham yang diperdagangkan menjadi lebih likuid. Harga saham yang relatif rendah cenderung akan dibeli investor sehingga volume perdagangan saham tersebut mengalami peningkatan (Mila, 2010). Volume perdagangan dapat menjadi kunci untuk memahami apa yang sedang terjadi di perdagangan saham. Volume perdagangan adalah jumlah dari lembar saham yang diperjualbelikan pada waktu tertentu. (Tandelilin, 2010).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Anwar dan Asandamitra (2014) periode 2012-2013 pada Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan sampel berjumlah 17 emiten, dan Rini (2013) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2012 dengan menggunakan sampel sebanyak 36 perusahaan diketahui bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap volume perdagangan pada masa sebelum dan sesudah *stock split*. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryanto dan Muhyi (2017) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014 dengan menggunakan sampel sebanyak 32 perusahaan diketahui dengan hasil adanya perbedaan pada tingkat volume perdagangan saham pada masa sebelum peristiwa dan sesudah peristiwa.

Perbedaan terlihat dari hasil penelitian tentang terdapatnya perbedaan *return* saham, *abnormal return* saham, dan volume perdagangan saham yang signifikan pada masa sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa, serta fenomena empiris

yang menunjukkan bahwa masih terdapat *research gap* akibat pemecahan saham yang terlihat dari *return saham*, *abnormal return* saham, dan volume perdagangan saham perusahaan yang melakukan *stock split*.

Menurut keragaman argumentasi diatas mengenai perbedaan dampak pemecahan saham, penulis mencoba untuk meneliti kembali unruk dapat melihat reaksi peristiwa pemecahan saham. Perbedaan argumentasi juga yang menjadikan penelitian mengenai pemecahan saham ini menjadi menarik. Meskipun secara teoritis tidak memiliki nilai ekonomis, tetapi dampaknya secara tidak langsung telah banyak dibuktikan dari peneliti-peneliti sebelumnya, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang **“Analisis Perbandingan *Return Saham*, *Abnormal Return Saham*, dan *Volume Perdagangan Saham* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* (Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)”**.

1.2 Rumusah Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana gambaran umum kondisi perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *stock split*?
2. Apakah terdapat perbedaan *return* saham pada perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *stock split*?
3. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham pada perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *stock split*?

4. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham pada perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *stock split*?

1.3 Batasan Masalah

Adapun untuk mempersempit ruang lingkup penelitian ini, maka peneliti membatasi masalah yang akan diteliti, yaitu mengenai perbandingan *return* saham, *abnormal return* saham, dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*, serta dilakukan pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *stock split* pada periode 2015-2017.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan yang ingin di capai dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis gambaran umum perusahaan sebelum dan sesudah *stock split*.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah ada perbedaan *return* saham pada perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *stock split*.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah ada perbedaan *abnormal return* saham pada perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *stock split*.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah ada perbedaan volume perdagangan saham pada perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *stock split*.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis penelitian ini bermanfaat bagi sumbangan ilmu pengetahuan, khususnya di ilmu manajemen keuangan, yang nantinya diharapkan penelitian ini akan menjadi acuan bagi penelitian berikutnya yang sejenis.

2. Manfaat Praktis

Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai informasi dan bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi di perusahaan ketika terjadi pemecahan saham. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang pengaruh yang dihasilkan dari *stock split* sehingga dapat dipergunakan sebagai acuan perusahaan dalam memutuskan kebijakan perusahaan selanjutnya.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini mendeskripsikan tentang latar belakang, perumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini menguraikan secara singkat teori yang melandasi penelitian, hipotesis, penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang metode penelitian, waktu dan tempat penelitian, metode pengumpulan data, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, metode analisis data, definisi dan pengukuran variabel.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas profil singkat perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, serta memuat pembahasan mengenai hasil dari penelitian yang dilakukan.

BAB V PENUTUP

Bab ini terdiri atas simpulan yang berisi penyajian secara singkat apa yang diperoleh dari pembahasan dan saran yang merupakan anjuran yang disampaikan kepada pihak berkepentingan terhadap hal penelitian.

