

I. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pasar modal di Indonesia dewasa ini mengalami perkembangan yang cukup pesat. Hal ini ditunjukkan dengan banyaknya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta banyak masyarakat yang terjun ke pasar modal. Menurut Tandelilin (2001) pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara, dimana dalam fungsi ini pasar modal menunjukkan peran yang sangat penting dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana. Pihak yang kelebihan dana yang dimaksud disini adalah investor, sedangkan pihak yang membutuhkan dana adalah perusahaan-perusahaan yang membutuhkan dana untuk kegiatan operasionalnya.

Pasar modal membuat alokasi dana menjadi lebih efisien. Pihak yang kelebihan dana atau investor dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang optimal dengan memilih perusahaan-perusahaan yang paling produktif di pasar modal, sedangkan pihak yang membutuhkan dana atau perusahaan-perusahaan yang terpilih oleh investor untuk menerima tambahan modal tersebut dapat memanfaatkan tambahan modal untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehingga laba bisa lebih meningkat. Peningkatan laba tersebut akan

meningkatkan *return* yang akan diberikan perusahaan kepada investor, sehingga kesejahteraan perusahaan dan investor bisa tercapai.

Salah satu cara perusahaan berkembang untuk mendapatkan modal adalah dengan menawarkan saham kepada publik (*go public*). Karena dengan menawarkan saham kepada publik, perusahaan yang sedang berkembang dapat mempublikasikan laporan keuangannya di BEI. Jika kinerja perusahaan itu baik maka akan tercermin dalam laporan keuangan yang dipublikasikan di BEI, sehingga investor dapat melihat dan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Jika banyak investor yang tertarik untuk membeli saham, maka likuiditas perdagangan akan meningkat.

Stock split merupakan salah satu cara dalam mempertahankan dan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. *Stock split* adalah aksi emiten yang dilakukan dengan cara memecah nilai nominal saham menjadi nominal yang lebih kecil sesuai dengan rasio *stock split* yang ditentukan. Perubahan nilai nominal tersebut hanya mengakibatkan penambahan jumlah lembar saham, tetapi tidak mengubah jumlah modal ditempatkan dan modal disetor atau tidak akan mengurangi atau menambah nilai investasi dari pemegang saham atau investor (Hamzah, 2006). Aksi *stock split* sebenarnya hanyalah sebuah kosmetik untuk menarik investor karena tidak mengubah nilai ekonomis suatu perusahaan. Aksi tersebut dilakukan oleh manajer perusahaan untuk menata kembali harga pasar saham.

Manajer perusahaan melakukan aktivitas *stock split* di saat harga saham dinilai terlalu tinggi. Jika harga saham sudah terlalu tinggi, maka harga saham tidak dapat meningkat lagi sesuai kinerja perusahaannya dan para investor menjadi

enggan untuk membelinya. Harga saham yang cenderung rendah setelah terjadinya *stock split* akan menarik para investor untuk membeli saham tersebut. Sebagai konsekuensinya harga saham yang tinggi tersebut akan menurun sampai tercipta posisi keseimbangan yang baru.

Publikasi *stock split* merupakan suatu informasi yang sangat penting bagi investor maupun calon investor. Informasi yang diperoleh dari perusahaan yang melakukan *stock split* dapat digunakan oleh investor untuk bahan pertimbangan dalam penyusunan portofolionya dan calon investor dapat menggunakannya untuk mempertimbangkan keputusannya apakah akan membeli atau tidak membeli saham untuk memperoleh keuntungan yang optimal dengan resiko serendah-rendahnya.

Pengaruh *stock split* terhadap keuntungan investor dijelaskan pula oleh Grinblatt dkk (1984) yang menyatakan bahwa disekitar pengumuman *stock split* menunjukkan adanya perilaku harga saham yang abnormal. Aktivitas *stock split* diharapkan akan diikuti dengan peningkatan *return* saham karena *stock split* mempengaruhi nilai saham atau keputusan investasi oleh investor. Banyaknya investor yang ikut berpartisipasi dalam aksi jual atau beli saham setelah *stock split* akan menjadikan likuiditas suatu saham meningkat sehingga berakibat pada adanya perubahan aktivitas perdagangan pada level tertentu. Berdasarkan hal tersebut maka dapat ditarik suatu kesimpulan sementara bahwa peristiwa *stock split* mengandung suatu informasi sehingga pasar modal bereaksi yang ditunjukkan dengan adanya perubahan *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* saham setelah *stock split*. Kenaikan aktivitas perdagangan suatu saham otomatis akan berakibat terhadap kenaikan harga saham perusahaan tersebut, yang selanjutnya

berpengaruh pada *return* pemegang saham dan akhirnya tujuan perusahaan untuk mencapai seluas-luasnya kesejahteraan para pemegang saham tercapai.

Beberapa penelitian yang telah dilakukan untuk menguji apakah ada perbedaan *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah *stock split*. Penelitian yang mendukung adanya perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah *stock split* diantaranya adalah penelitian Savitri (2006), Sutrisno dkk (2000) dan Rohana dkk (2003). Penelitian-penelitian yang menyatakan tidak ada perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah *stock split* adalah Fatimah (2010). Beberapa penelitian tentang pengaruh *abnormal return* terhadap *stock split* banyak yang menyatakan tidak ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* sedangkan secara teori dimungkinkan terdapat *abnormal return* sebagai akibat adanya perubahan harga saham dan peningkatan *Trading Volume Activity*.

Penelitian-penelitian lain mengenai *stock split* dan pengaruhnya terhadap *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* telah banyak dikemukakan. Setiap penelitian mendapatkan hasil yang berbeda-beda karena pemilihan sampel yang berbeda, rentan waktu yang berbeda dan metode analisis data yang berbeda.

Penelitian Ewijaya (1999) menunjukkan adanya perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil yang menunjukkan adanya perubahan *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* juga di tunjukkan oleh penelitian Savitri (2006). Penelitian Fatimah (2010) tidak berhasil menunjukkan adanya perubahan harga saham dan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

Penelitian-penelitian terdahulu masih menghasilkan kesimpulan yang berbeda,

sehingga peneliti tertarik untuk mengkaji ulang tentang peristiwa *stock split*. Peneliti ingin mendapatkan hasil yang akurat, untuk itu penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan yang *go public* di BEI dari tahun 2011-2014 yang melakukan *stock split*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* yang dihitung berdasarkan periode tujuh hari sebelum *stock split* dan tujuh hari sesudah *stock split*. Tujuh hari sebelum dan tujuh hari sesudah *stock split* dipilih oleh peneliti karena dianggap hari yang mampu mencerminkan reaksi pasar. Peneliti sebelumnya Fatimah (2010) mengambil periode pengamatan lima hari sebelum dan lima hari sesudah *stock split*, hasilnya belum berhasil menunjukkan adanya perbedaan. Penelitian lain, Sudiro (2000) menggunakan periode pengamatan sepuluh hari sebelum dan sepuluh hari sesudah *stock split* telah berhasil menunjukkan adanya perbedaan, akan tetapi peneliti merasa periode pengamatan sepuluh hari sebelum dan sepuluh hari sesudah *stock split* adalah periode yang terlalu lama yang dapat membuat hasil penelitian menjadi bias karena dikhawatirkan ada peristiwa lain yang dapat mempengaruhi hasil penelitian. Perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah sebagai berikut :

Tabel 1.1 Sampel Emiten yang Terdaftar dalam BEI dan Melakukan *Stock Split* Periode 2011-2014

No	Kode	Nama Emiten	Tanggal	<i>Split Ratio</i>
1	LSIP	PT. London Sumatera Plantation Tbk.	25-02-2011	1:5
2	MAIN	PT. Melindo Feedmill Tbk.	15-06-2011	1:5
3	AUTO	PT. Astra Otopart Tbk.	24-06-2011	1:5
4	MTSM	PT. Metro Realty Tbk.	18-10-2011	1:4
5	ASII	PT. Astra International Tbk.	05-06-2012	1:10
6	IMAS	PT. Indomobil Sukses International Tbk.	07-06-2012	1:2
7	MDRN	PT. Modern International Tbk.	03-07-2012	1:5
8	DKFT	PT. Central Omega Resources Tbk.	03-08-2012	1:5
9	KREN	PT. Kresna Graha Sekurindo Tbk.	07-08-2012	1:4
10	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk.	08-10-2012	1:5
11	ACES	PT. Ace Hardware Indonesia Tbk.	02-11-2012	1:10
12	JPFA	PT. Japfa Comfeed Tbk.	19-04-2013	1:5
13	SMRA	PT. Summarecon Agung Tbk.	27-06-2013	1:2
14	ARNA	PT. Arwana Citra Mulia Tbk.	08-07-2013	1:4
15	TOWR	PT. Sarana Menara Nusantara Tbk.	22-07-2013	1:10
16	AMRT	PT. Sumber Alfaria Trijaya Tbk.	29-07-2013	1:10
17	JRPT	PT. Jaya Real Property Tbk.	01-08-2013	1:5
18	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.	28-08-2013	1:5
19	JKON	PT. Jaya Konstruksi Tbk.	26-09-2013	1:5
20	ALMI	PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk.	12-02-2014	1:2
21	INAI	PT. Indal Aluminium Industry Tbk.	12-02-2014	1:2
22	TOTO	PT. Surya Toto Indonesia Tbk.	25-07-2014	1:2
23	CMPP	PT. Rimau Multi Putra Pratama Tbk.	03-09-2014	1:4
24	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	06-11-2014	1:100

Sumber: www.sahamok.com

Jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga saat ini mencapai 507 perusahaan. Pada tahun 2011-2014 tercatat 24 perusahaan melakukan *stock split*. Berdasarkan fenomena yang terjadi, penulis tertarik untuk meneliti **“PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2011-2014”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*?
2. Apakah terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah *stock split*?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah dan perumusan masalah yang telah dikemukakan, maka penelitian ini bertujuan sebagai berikut:

1. Menganalisis perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.
2. Menganalisis perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah:

1. Bagi investor dan calon investor, diharapkan hasil penelitian ini bisa dijadikan bahan pertimbangan dalam keputusan investasi, terutama investor yang saham dalam portofolionya mengalami *stock split*.
2. Bagi perusahaan, diharapkan mampu memberikan masukan tentang pengaruh *stock split* sehingga dapat mengambil keputusan jika perusahaan akan melakukan *stock split*.
3. Bagi peneliti lain, diharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi,

khususnya penelitian mengenai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *stock split*.

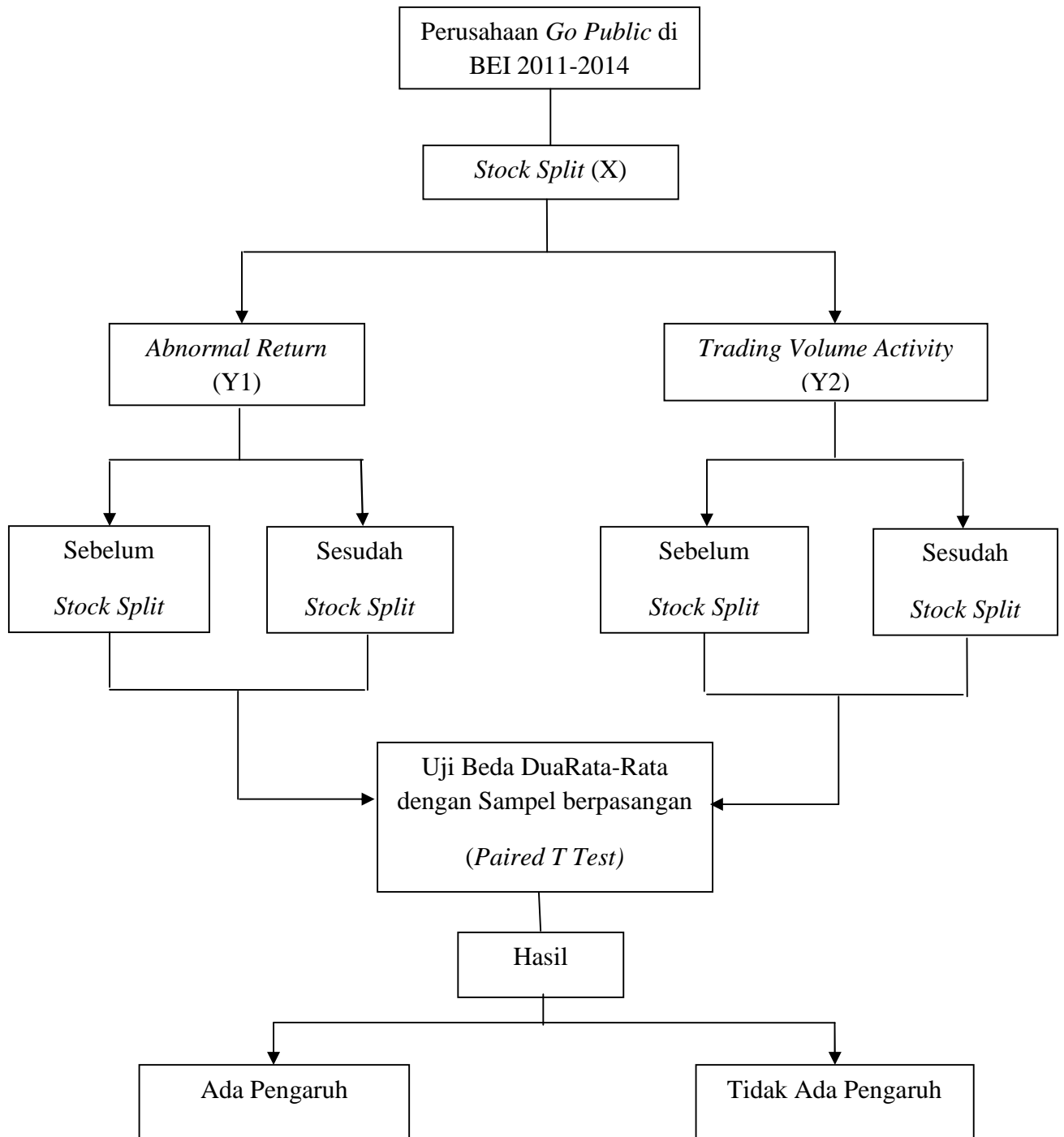
1.5. Kerangka Pemikiran

Stock split merupakan fenomena yang masih menjadi pertanyaan dan banyak terjadi perdebatan para pengamat pasar modal. Hal ini terjadi karena secara ekonomis tidak memberikan aliran kas pada perusahaan. Pengaruhnya pada para pemegang saham yang terlihat lebih makmur karena jumlah saham yang dipegang lebih banyak tapi tidak mempengaruhi proporsi kepemilikan terhadap perusahaan (Baker & Powell, 1993). Bagi investor, pengumuman *stock split* dapat dianggap sebagai sinyal positif dari manajemen tentang prospek perusahaan dimasa yang akan datang. *Stock split* menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang bagus sehingga akan memberikan keuntungan pada investor dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang optimal bila investor melakukan transaksi.

Namun, beberapa penelitian yang dilakukan sebelumnya menunjukkan bahwa *stock split* tidak memberikan peningkatan *return* yang berarti. Untuk itu perlu dilakukan pengujian tentang adanya potensi *return* yang akan diterima oleh investor setelah melakukan *stock split*. Untuk mengetahui *abnormal return* yang diperoleh seputar pengumuman *stock split* diukur dengan menggunakan *market model*. Setelah *abnormal return* harian masing-masing perusahaan diketahui maka dihitung rata-rata *abnormal return* antara sebelum dan sesudah *stock split* secara keseluruhan sampel. Untuk melihat apakah *stock split* mempengaruhi *return* yang akan diterima oleh investor digunakan uji beda dua rata-rata. Bila

terdapat perbedaan yang signifikan maka *stock split* berpengaruh terhadap *return* saham dan bila tidak terdapat perbedaan yang signifikan maka *stock split* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Bila *stock split* mempunyai kandungan informasi yang menguntungkan maka akan berpengaruh terhadap saham yang terlihat dari perubahan volume perdagangan saham, hal ini disebabkan karena *stock split* membuat harga saham menjadi lebih rendah yang akan mendorong investor melakukan transaksi. Besarnya pengaruh tersebut tercermin dalam besarnya 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, setelah itu rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum *stock split* dibandingkan dengan *Trading Volume Activity* (TVA) sesudah *stock split*. Bila terdapat perbedaan yang signifikan berarti *stock split* berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Dari uraian tersebut kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran

1.6. Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban yang bersifat sementara terhadap permasalahan penelitian sampai terbukti melalui data yang terkumpul. Berdasarkan landasan teori dan kerangka pemikiran sebelumnya dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Diduga tidak terdapat perbedaan pada *abnormal return* dan *trading volume activity* pada perusahaan yang *go public* di BEI tahun 2011-2014 sebelum dan sesudah publikasi *stock split*.

H₂ : Diduga terdapat perbedaan pada *abnormal return* dan *trading volume activity* pada perusahaan yang *go public* di BEI tahun 2011-2014 sebelum dan sesudah publikasi *stock split*.