

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan pasar modal yang terkenal di Indonesia. Di Bursa Efek Indonesia inilah instrument pasar modal yang berupa saham atau *stock* diperjualbelikan. Saham merupakan surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas.

Harga-harga saham berfluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan dalam aktifitas perdagangan saham sehari-hari. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Harga saham terbentuk dari *supply* dan *demand* atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti kondisi ekonomi negara, kondisi sosial dan politik, maupun rumor-rumor yang berkembang.

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi

merupakan faktor yang memberikan arti penting bagi si penerima, khususnya dalam hal untuk mengambil keputusan. Oleh karena itu, informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor. (Pandji dan Piji, 2001 : 88).

Salah satu informasi yang digunakan adalah *Stock split*. *Stock split* adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi pecahan yang lebih kecil (Darmadji dan Fakhrudin, 2001 : 131), misalnya dari Rp 1000 per saham menjadi Rp 500 per saham atau dari Rp 500 per saham menjadi Rp 100 per saham. Nilai nominal merupakan suatu nilai yang menunjukkan besarnya modal suatu perusahaan yang dimuat dalam Anggaran Dasar perusahaan tersebut. Nilai nominal ini juga akan dicantumkan pada setiap saham yang diterbitkan oleh perusahaan (Darmadji dan Fakhrudin, 2001 : 54). Nilai nominal per lembar saham menunjukkan aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Penurunan nilai nominal mengakibatkan jumlah saham yang beredar menjadi bertambah. Dengan kata lain, pemecahan saham berarti memecah selembor saham menjadi n lembar saham dan harga saham per lembar saham baru adalah $1/n$ harga sebelum pemecahan.

Tabel 1.1 Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Melakukan *Stock Split* Pada Tahun 2008.

No.	Kode	Nama Emiten	Tanggal Stock Split	Rasio Stock Split
1	INCO	International Nickel Indonesia Tbk	15 Januari 2008	1 : 10
2	DOID	Delta Dunia Petroindo Tbk	15 April 2008	1 : 2
3	TINS	Timah Tbk	8 Agustus 2008	1 : 10

(Sumber : www.e-bursa.com)

Tujuan yang ingin dicapai dengan *stock split* menurut Chasteen, *et al* (1995), adalah untuk membuat harga saham lebih menarik bagi para investor baru. Setelah saham di *stock split* harga saham terkoreksi sesuai dengan rasio *stock split* dan investor baru dapat membeli saham tersebut dengan batasan minimal pembelian 1 lot atau 500 lembar saham. Alasan perusahaan melakukan *stock split* menurut Hartono (2009) adalah berhubungan dengan sinyal yang akan disampaikan oleh perusahaan kepada publik. Alasan yang pertama adalah perusahaan umumnya melakukan *stock split* supaya harga sahamnya tidak terlalu tinggi, sehingga dengan harga saham yang tidak terlalu tinggi akan meningkatkan likuiditas perdagangannya. Alasan yang kedua yaitu *stock split* dianggap sebagai sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan ke publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Jika pasar bereaksi pada waktu pengumuman *stock split*, bukan berarti bahwa pasar bereaksi karena

informasi *stock split* tersebut tidak mempunyai nilai ekonomis, tetapi bereaksi karena mengetahui prospek perusahaan dimasa depan yang disinyalkan melalui *stock split*. Hanya perusahaan yang benar-benar mempunyai kondisi sesuai yang disinyalkan yang akan mendapatkan reaksi positif. Perusahaan yang memberikan sinyal tidak valid akan mendapatkan dampak yang negatif.

Alasan-alasan kebijakan *stock split* menurut Farida (2004) yang dilakukan para emiten, yaitu :

1. Untuk menyesuaikan harga saham perusahaan pada suatu tingkatan dimana lebih banyak individu (investor) memiliki kemampuan untuk berinvestasi dalam saham perusahaan tersebut.
2. Untuk memperluas batas pemegang saham.
3. Untuk membuka kesempatan bagi investor lama memperoleh *return* lain selain deviden.

Beberapa hal yang perlu diketahui sehubungan dengan *stock split* antara lain :

1. Rasio *stock split* yang perbandingan jumlah saham baru terhadap saham lama. Misalnya rasio 1:2 berarti satu saham lama ditukar dengan dua saham baru.
2. Tanggal terakhir perdagangan saham dengan nilai nominal lama di bursa efek.
3. Tanggal dimulainya perdagangan saham dengan nilai nominal baru di bursa efek.

Tabel 1.2 Daftar Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah *Stock Split*
 Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Tahun 2008.

Hari Ke-	Volume Perdagangan Saham						Hari Ke-
	Sebelum			Sesudah			
	INCO	DOID	TINS	INCO	DOID	TINS	
-30	7255000	1015000	4795000	20805000	665000	21500500	1
-29	2760000	735000	4120000	14810000	4997500	21309000	2
-28	6085000	2450000	15415000	8246500	4257000	33614500	3
-27	10415000	344000	15000000	19656500	12054500	26592500	4
-26	12195000	754000	7455000	30097500	4794000	18248000	5
-25	11590000	18000	15200000	20556000	6014000	20369500	6
-24	9395000	249000	5700000	21696500	3987500	9829000	7
-23	3530000	6212000	5655000	14314500	9501000	45975000	8
-22	2935000	2730000	3955000	14306000	1023500	43461500	9
-21	3990000	710000	6460000	14227500	1195000	11337000	10
-20	6380000	4525000	7530000	12030000	4157500	14476500	11
-19	13245000	720000	7290000	11309000	1502500	8436500	12
-18	15300000	767000	6315000	27749000	1288000	7061000	13
-17	5785000	330000	12750000	42872000	1732500	13407000	14
-16	9160000	1705000	8235000	16099000	710000	13608000	15
-15	4460000	11562000	31060000	16072000	372500	15681500	16
-14	6200000	5912000	22455000	9824500	670000	29950500	17
-13	3200000	470000	7440000	24742500	1322500	28479000	18
-12	2825000	3161000	4505000	13819000	1305000	38820000	19
-11	3490000	1126000	8280000	8879500	5758000	16953000	20
-10	1855000	1618000	8825000	10532000	11548000	23215000	21
-9	5450000	735000	15870000	8389500	9594000	47303000	22
-8	1290000	2420000	5985000	8623500	10714000	35716000	23
-7	1540000	1100000	2380000	6789000	1938000	54337500	24
-6	2685000	13359000	3560000	23970500	3864000	65499000	25
-5	6750000	9634000	6615000	15501500	856500	185140000	26
-4	4985000	314000	2680000	23293500	1225000	209468500	27
-3	4235000	34970000	18640000	11145000	2335000	148887500	28
-2	7300000	946000	27905000	7953500	2702500	218822000	29
-1	6530000	2714000	7185000	17260500	6194000	86293500	30

Sumber : www.duniainvestasi.com

Tabel 1.2 menunjukkan bahwa volume perdagangan saham mengalami perubahan sesudah *stock split*. Perubahan volume perdagangan sesudah *stock split* pada emiten tersebut berbeda-beda. Ada emiten yang mengalami penurunan dan ada pula yang volume perdagangannya mengalami kenaikan, tergantung pada minat investor terhadap emiten tersebut.

Tabel 1.3 Daftar Harga Pasar Pada Tanggal Akhir Trade Dan Awal Trade Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Melakukan *Stock Split* Tahun 2008

No.	Kode	Tgl Akhir Trade	Harga Pasar (Rp)	Tgl Awal Trade	Harga Pasar (Rp)
1	INCO	14 Jan 2008	97.500	15 Jan 2008	10.000
2	DOID	14 April 2008	1.280	15 April 2008	650
3	TINS	7 Agst 2008	29.400	8 Agst 2008	2.975

Sumber : www.idx.co.id

Ada saham emiten yang harga pasarnya terjangkau oleh investor juga melakukan *stock split* misalnya, perusahaan Delta Dunia Petroindo Tbk (DOID). Harga saham DOID sebelum *stock split* Rp 1.280. Kemungkinan perusahaan ini melakukan *stock split* karena likuiditas saham perusahaan ini dinilai rendah oleh manajemen perusahaan. Jadi manajemen perusahaan berusaha meningkatkan likuiditas dengan melakukan *stock split*. Likuiditas saham dapat dilihat dari aktivitas volume perdagangan dan frekuensi transaksi yang besar merupakan peluang bagi investor lama untuk mendapat *return* yang besar.

Penelitian tentang *stock split* terhadap likuiditas saham dan *return* saham mengindikasikan hasil penelitian yang berbeda-beda (*heterogeneous belief*) terhadap kondisi dari emiten yang melakukan *stock split* yang ditangkap oleh pelaku pasar (Hartono, 2005). Hal ini erat kaitannya dengan *Signalling Theory* atau dikenal juga dengan *Information asymmetry* yang menyatakan bahwa *split* memberikan sinyal informatif kepada investor tentang prospek perusahaan dimasa yang akan datang, tetapi kenyataannya manajer memiliki informasi yang lebih banyak dan jauh lebih baik dari pada para investor. Kenyataan inilah yang menyebabkan gap dalam informasi (Susetianingsih, 2002).

Hasil penelitian Grinbalt *et al* (1984), menentukan reaksi yang signifikan disekitar pengumuman *stock split*. Hal ini berarti bahwa para investor menginterpretasikan pengumuman *stock split* sebagai sinyal positif. Hasil penelitian Lamreux dan Poon (1987), menunjukkan *stock split* meningkatkan volatilitas harga saham dan meningkatkan likuiditas. Berlawanan dengan hasil penelitian diatas, Copeland (1979), menemukan hal yang sebaliknya. Copeland menunjukkan bahwa terjadi penurunan likuiditas setelah *split*. Hal ini terlihat dari volume perdagangan yang lebih rendah dari sebelumnya, biaya transaksi pialang secara proporsi meningkat dan *bid ask spread* lebih tinggi daripada sebelumnya. Fama *et al* (1969), menemukan bahwa *abnormal return* tidak terjadi di hari-hari di sekeliling tanggal *stock split*. Berdasarkan hal tersebut, penulis tertarik mengadakan penelitian berjudul **“Perbandingan Likuiditas Saham dan *Return* Saham Sebelum dengan Sesudah *Stock Split* Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2008”**.

1.2 Permasalahan

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan pada latar belakang, permasalahan yang dapat dikemukakan adalah :

1. Apakah rata-rata TVA sesudah *stock split* berbeda dengan rata-rata TVA sebelum *stock split* pada perusahaan sektor pertambangan di BEI tahun 2008 ?
2. Apakah rata-rata frekuensi transaksi saham sesudah *stock split* berbeda dengan rata-rata frekuensi transaksi saham sebelum *stock split* pada perusahaan sektor pertambangan di BEI tahun 2008 ?
3. Apakah rata-rata return saham sesudah *stock split* berbeda dengan rata-rata *return* saham sebelum *stock split* pada perusahaan sektor pertambangan di BEI tahun 2008 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui perbedaan antara rata-rata TVA (*Trading Volume Activities*) sebelum dengan sesudah *stock split* pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2008.
2. Untuk mengetahui perbedaan antara rata-rata frekuensi transaksi saham sebelum dengan sesudah *stock split* pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2008.

3. Untuk mengetahui perbedaan antara rata-rata *return* saham sebelum dengan sesudah *stock split* pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2008.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi investor

Hasil dari penelitian ini dapat memberikan tambahan informasi pengetahuan mengenai *stock split* dan dalam memilih saham yang likuid sehingga dapat mengoptimalkan keuntungan dan meminimalkan resiko atas investasi dananya.

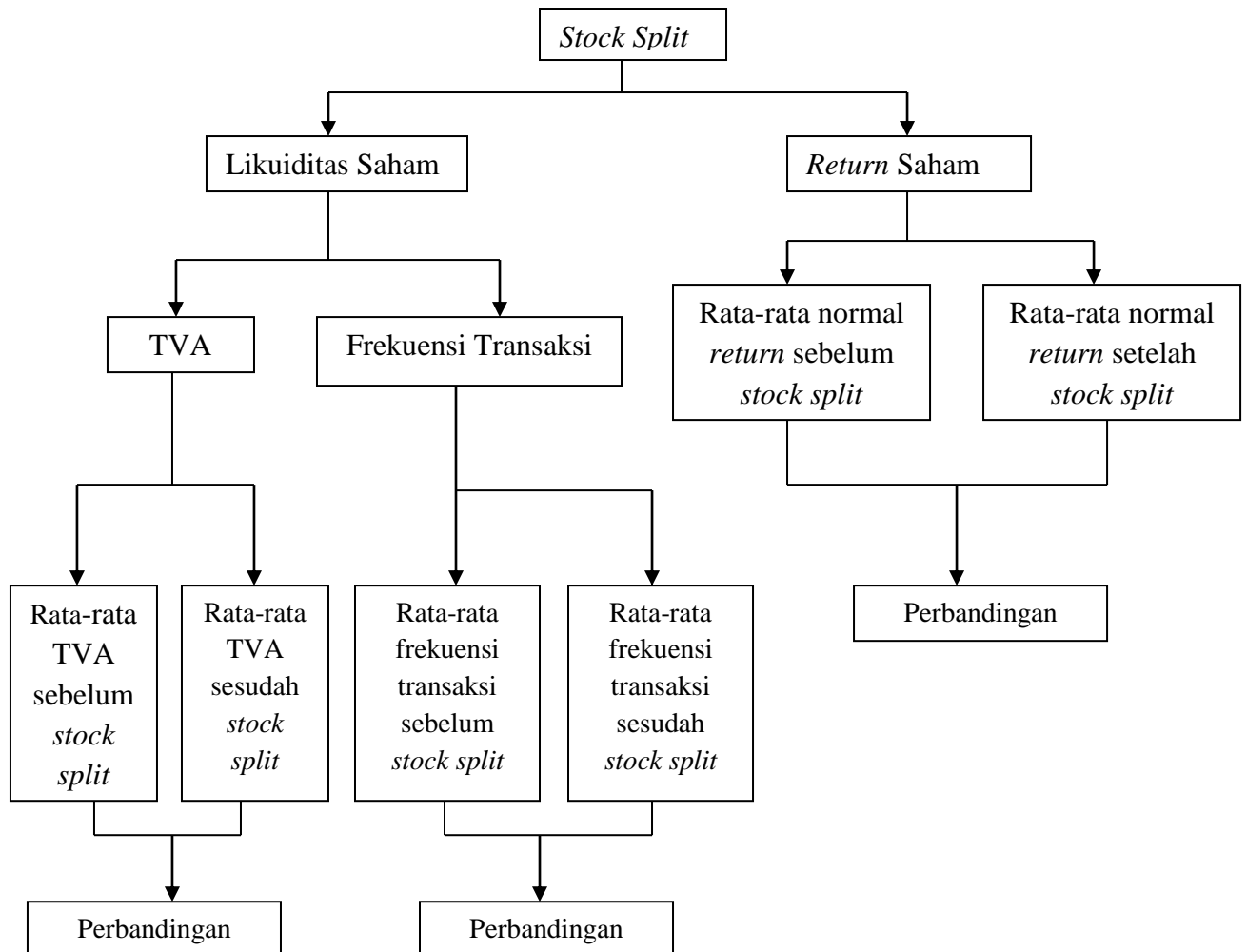
2. Bagi Perusahaan Emiten

Hasil penelitian ini digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menetapkan kebijakan keuangan dimasa yang akan datang.

3. Bagi Ilmu Pengetahuan

Hasil penelitian ini digunakan sebagai referensi khususnya manajemen keuangan tentang analisis perbandingan likuiditas saham dan *return* saham sebelum dengan sesudah *stock split*.

1.5 Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Pergerakan harga saham dan volume perdagangan di dalam bursa efek sangat dipengaruhi oleh perilaku dari investor. Perilaku investor tersebut dapat timbul akibat dari membaca, mendengar atau melihat kejadian-kejadian yang berkaitan langsung dengan bursa (*corporate action*). *Corporate action* merupakan berita yang umumnya menjadi perhatian pihak-pihak yang terkait di pasar modal khususnya para pemegang saham/investor. Dampak dari *corporate action* tersebut dapat berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar, komposisi kepemilikan

saham, jumlah saham yang akan dipegang pemegang saham, serta pengaruhnya terhadap pergerakan harga saham dan volume perdagangan saham.

Peristiwa pemecahan nilai nominal saham (*stock split*) merupakan salah satu dari *corporate action* tersebut. Dalam *stock split* terdapat rasio yang menunjukkan $1/n$ nilai nominal saham tersebut akan dilakukan oleh perusahaan. Dengan adanya rasio tersebut otomatis harga yang ditawarkan akan lebih murah dan diharapkan dapat meningkatkan likuiditas saham tersebut di pasar bursa. Hal ini sesuai dengan hukum permintaan yang berbunyi : makin rendah harga suatu barang maka makin banyak permintaan terhadap barang tersebut. Sebaliknya makin tinggi harga suatu barang maka makin sedikit permintaan terhadap barang tersebut dengan kondisi *ceteris paribus*.

Salah satu besaran dalam melihat reaksi pasar dalam menanggapi suatu informasi adalah volume perdagangan saham atau likuiditas saham. Di dalam kamus istilah akuntansi karya Siegel dan Shim (1996) yang dimaksud dengan likuiditas saham adalah ciri suatu sekuritas dengan cukup banyaknya unit saham yang beredar sehingga memungkinkan adanya transaksi dalam jumlah besar tanpa mengakibatkan penurunan harga yang berarti, artinya dengan adanya *stock split* jumlah saham yang beredar menjadi bertambah dan diharapkan volume perdagangan dan frekuensi saham juga akan meningkat seiring dengan turunnya harga pasar saham. Jika rata-rata volume perdagangan dan frekuensi saham setelah *stock split* meningkat maka dapat dikatakan saham tersebut likuid.

Dalam skripsi ini alat yang digunakan adalah TVA atau aktivitas volume perdagangan saham. Ukuran TVA telah digunakan secara luas untuk mengukur tingkat likuiditas saham dalam berbagai studi empiris seperti yang dilakukan Beaver (1968). Likuiditas saham yang diukur dengan TVA ini dipengaruhi oleh beberapa variabel yaitu :

- a. Jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan pada waktu tertentu.
- b. Jumlah saham perusahaan yang beredar pada waktu tertentu.

Seperti halnya likuiditas saham, *return* saham diasumsikan mengalami perubahan ketika adanya informasi baru yang diserap oleh pasar. Hal ini dapat terjadi karena adanya penyesuaian harga pasar. Dimana setelah *stock split* harga saham terkoreksi sesuai rasio *stock split*. Berdasarkan penjelasan tersebut harga saham yang merupakan dasar perhitungan *return* saham ikut terpengaruh akibat adanya *stock split* sehingga secara langsung atau tidak tatkala harga saham mengalami perubahan maka *return* sahamnya pun akan berubah.

Seperti yang telah diketahui bahwa persepsi pemodal terhadap muatan informasi berbeda-beda. Perbedaan tersebut dipengaruhi oleh keyakinan yang berbeda, akses terhadap informasi, dan keahlian dalam menganalisis informasi. Untuk mengetahui bagaimana reaksi investor di BEI mengenai informasi *stock split* maka penulis melakukan penelitian ini.

1.6 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran, maka penulis mengajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

Hipotesis 1 : Rata-rata TVA sesudah *stock split* berbeda dengan rata-rata TVA sebelum *stock split* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2008.

Hipotesis 2 : Rata-rata frekuensi transaksi saham sesudah *stock split* berbeda dengan rata-rata frekuensi transaksi saham sebelum *stock split* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2008.

Hipotesis 3 : Rata-rata *return* saham sesudah *stock split* berbeda dengan rata-rata *return* saham sebelum *stock split* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2008.