

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan salah satu unsur penting dan tolak ukur bagi kemajuan perekonomian suatu negara. Kondisi pasar modal yang tumbuh dan berkembang dengan baik, mencerminkan tingkat perekonomian dalam keadaan yang baik di negara tersebut. Pada prinsipnya, pasar modal merupakan sarana yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana (emiten) dengan pihak yang memiliki dana (investor). Dengan adanya pasar modal investor dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh keuntungan, sedangkan bagi emiten dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan.

Menurut Husnan (2003), pasar modal dikatakan efisien jika informasi yang tersedia secara luas dan murah untuk para investor dan semua informasi yang relevan telah dicerminkan dalam harga-harga sekuritas tersebut. Informasi merupakan kebutuhan mendasar bagi para investor dalam menentukan keputusan berinvestasi. Investasi dipasar modal mengandung unsur ketidakpastian, sehingga mengakibatkan risiko yang akan dihadapi oleh para pelaku pasar modal. Untuk mengurangi ketidakpastian dan risiko dari investasi tersebut, dibutuhkan informasi

yang lengkap dan sesuai dengan kondisi di pasar modal. Informasi dibutuhkan oleh para investor dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi dan mengurangi tingkat risiko yang akan terjadi, sehingga keputusan yang diambil sesuai dengan tujuan yang diharapkan dan memperoleh keuntungan. Terdapat beberapa informasi di pasar modal yang dapat dimanfaatkan oleh investor dalam mengurangi tingkat risiko yang akan dihadapi, salah satu informasi tersebut adalah mengenai *corporate action*.

Corporate action merupakan informasi yang umumnya menarik perhatian pihak-pihak yang terkait di pasar modal, khususnya para pemegang saham. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2008), *Corporate Action* merupakan aktivitas emiten yang berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar maupun harga saham di pasar. Salah satu bentuk dari *corporate action* adalah *stock split*. Menurut Jogiyanto (2012), pemecahan saham (*stock split*) adalah memecah selebar saham menjadi n lembar saham. Harga perlembar saham baru setelah pemecahan saham adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. Sedangkan menurut Fahmi (2013), *stock split* adalah peningkatan jumlah saham beredar dengan mengurangi nilai nominal saham. Dengan adanya *stock split*, maka investor akan menerima tambahan jumlah saham namun proporsi kepemilikan perusahaannya tidak berubah. Harga pasar saham tersebut akan menurun sehingga total nilai saham yang dipegang tetap sama.

Umumnya perusahaan melakukan *stock split* didasari karena tingginya harga saham yang menyebabkan investor kurang mampu untuk melakukan pembelian. Sesuai dengan *trading range theory* yang menyatakan bahwa tingkat kemahalan

saham merupakan motivasi perusahaan untuk melakukan *stock split*. Perusahaan melakukan *stock split* untuk menata kembali harga saham pada rentang harga tertentu yang lebih rendah dibandingkan sebelumnya atau dalam rentang perdagangan yang optimal, sehingga diharapkan saham tersebut lebih aktif diperdagangkan di pasar modal. Ketika harga saham mengalami penurunan maka akan disertai perubahan jumlah saham yang beredar secara proporsional.

Peristiwa pengumuman *stock split* mempengaruhi keputusan jual beli yang dilakukan investor, para investor memandang bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* berusaha menyampaikan sinyal positif. Dalam *signaling theory* yang menyatakan bahwa peristiwa *stock split* dipandang sebagai sinyal positif, karena manajer perusahaan ingin menginformasikan prospek masa depan yang baik yaitu informasi kepada investor mengenai peningkatan *return* di masa depan. Adanya sinyal positif yang coba disampaikan manajer perusahaan melalui keputusan *stock split* menurut Copeland dalam Fahmi (2012) didasarkan pada alasan bahwa pemecahan saham memerlukan biaya, sehingga hanya perusahaan yang memiliki prospek bagus yang dapat melakukannya. Para pelaku pasar modal juga hanya akan merespon pemberi sinyal yang kredibel atas informasi yang terdapat di pasar modal.

Menurut Brennan dan Hughes dalam Pramana (2012) menyatakan bahwa investor tertarik berinvestasi pada saham yang benar-benar diketahui dengan pasti segala sesuatunya dimana hal ini ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang positif di sekitar pengumuman *stock split*. *Abnormal return* merupakan selisih dari *return* yang sesungguhnya (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan

(*expected return*) (Robert Ang, dalam Pramana, 2012). *Abnormal return* yang positif mengindikasikan bahwa tingkat keuntungan yang diperoleh lebih besar yang ditunjukkan dari besarnya nilai dari *actual return* yang merupakan *return* yang sesungguhnya terjadi lebih besar daripada *expected return* yang merupakan *return* yang diharapkan oleh investor.

Dengan adanya aktivitas *stock split* akan menimbulkan dampak penurunan harga saham yang disertai perubahan jumlah saham yang beredar secara proporsional. Penurunan harga ini diharapkan akan diikuti dengan meningkatnya *return* saham, *return* yang meningkat akan menarik minat investor untuk melakukan investasi. Banyaknya investor yang melakukan investasi menyebabkan peningkatan jumlah transaksi saham setelah *stock split* yang berdampak terhadap tingkat likuiditas. Tingkat likuiditas tersebut dapat dilihat melalui aktivitas volume perdagangan saham. Adanya peningkatan volume perdagangan saham setelah aktivitas *stock split* mencerminkan likuiditas saham juga akan menjadi meningkat begitupun sebaliknya.

Peningkatan likuiditas saham juga dapat dilihat melalui volatilitas harga saham. Volatilitas harga saham merupakan suatu instrumen yang digunakan untuk melihat adanya reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan harga-harga saham di pasar. Menurut Fang'a, dalam Purnomo, (2010) bahwa setelah aktivitas *stock split* jumlah pemegang saham menjadi bertambah banyak, kenaikan tersebut karena menurunnya harga saham, volatilitas saham menjadi bertambah besar sehingga menarik investor untuk menjual atau membeli saham, dengan demikian tingkat likuiditas akan meningkat dan hal ini

menandakan pasar merespon aktivitas pengumuman *stock split*. Sampai saat ini *stock split* masih menjadi salah satu pilihan yang diterapkan emiten dalam mengendalikan harga saham demi mencapai tujuan perusahaan. Hal ini terlihat dari banyaknya perusahaan yang melakukan aktivitas *stock split* selama periode tahun 2010-2012 yaitu berjumlah 17 perusahaan yang tersebar dari berbagai sektor industri di bursa efek Indonesia. Akan tetapi seringkali ditemui fenomena yang tidak wajar di pasar modal berkaitan dengan *abnormal return* dan likuiditas saham pada waktu sekitar pengumuman *stock split*. Berikut ini daftar rata-rata *abnormal return* dari beberapa perusahaan sampel selama 5 hari sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split*.

Tabel 1.1 Rata-Rata *Abnormal Return* 5 Hari Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

No	Kode Perusahaan	Rata-rata <i>abnormal return</i> sebelum <i>stock split</i>	Rata-rata <i>abnormal return</i> sesudah <i>stock split</i>
1	DILD	0,0121	0,0067
2	ASII	-0,0126	-0,0068
3	CTRA	0,0239	-0,0175
4	LSIP	-0,0053	0,0615
5	CPIN	-0,0252	0,0206

Sumber : www.finance.yahoo.com (data diolah)

Berdasarkan data pada tabel 1.1 terdapat perbedaan nilai rata-rata *abnormal return* yang terjadi antara sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split*. Perbedaan dengan selisih terbesar terjadi pada CPIN dengan rata-rata *abnormal return* sebesar -0,0252 sebelum peristiwa *stock split* dan mengalami kenaikan nilai *abnormal return* pada saat sesudah peristiwa *stock split* sebesar 0,0206. Sedangkan CTRA mengalami penurunan nilai rata-rata *abnormal return* yaitu sebesar 0,0239 sebelum *stock split* dan menjadi -0,0175 setelah *stock split*. Perubahan nilai rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* ini

menunjukkan bahwa adanya respon pasar terhadap informasi *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan.

Pada tabel 1.1 juga menunjukkan bahwa tidak selamanya aktivitas *stock split* akan benar-benar mencerminkan informasi yang dipublikasikan oleh manajer perusahaan akan membawa sinyal positif kepada para investor berkaitan dengan saham yang diperdagangkan oleh perusahaan di pasar modal. Hal tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan *abnormal return* yang positif maupun negatif disekitar tanggal pengumuman *stock split*. Adanya hasil yang berbeda terhadap *abnormal return* juga diungkapkan oleh penelitian yang menunjukkan bahwa pasar memberikan respon yang beragam terhadap peristiwa pengumuman *stock split*. Bahkan beberapa penelitian yang dilakukan menunjukkan kesimpulan yang berbeda mengenai dampak dari aktivitas *stock split* terhadap *abnormal return* dan likuiditas saham.

Hasil penelitian yang dilakukan Muchtar (2008) pada 21 perusahaan yang melakukan *stock split* di BEJ periode 2005 sampai 2007 diperoleh hasil bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah *stock split* sedangkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *trading volume activity* pada periode sebelum dan sesudah *stock split*. Penelitian lain yang dilakukan oleh Hendrawijaya (2009) yang menganalisis perbandingan harga saham, volume perdagangan saham dan *abnormal return* saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham di bursa efek indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham, volume perdagangan saham dan *abnormal return*

saham sebelum dan sesudah pemecahan saham. Sementara penelitian yang dilakukan Pramana (2012) yang menganalisis perbandingan *trading volume activity* dan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham diperoleh hasil bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham. Berdasarkan perbedaan hasil penelitian tentang *stock split* yang secara umum menghasilkan dua pendapat yang berbeda terhadap variabel-variabel yang diteliti, maka penulis tertarik untuk mengetahui lebih jauh tentang *stock split* sehingga penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul yaitu: **“Analisis Abnormal Return Saham, Volume Perdagangan Saham dan Volatilitas Harga Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa Stock Split (Studi Pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan pada latar belakang, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1 Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split*?
- 2 Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*?
- 3 Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara volatilitas harga saham sebelum dan sesudah *stock split*?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui perbedaan antara *abnormal return* saham sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*.
2. Untuk mengetahui perbedaan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*.
3. Untuk mengetahui perbedaan antara volatilitas harga saham sebelum dan sesudah *stock split*.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat memberikan pengetahuan tentang aktivitas *stock split* dan sebagai informasi tambahan dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dalam pemilihan saham perusahaan pada saat sebelum dan sesudah melakukan *stock split*.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai bahan pertimbangan perusahaan dalam membuat dan menerapkan kebijakan *stock split* untuk mencapai tujuan perusahaan.

3. Bagi Ilmu Pengetahuan

Hasil penelitian ini diharapkan menjadi dasar dan referensi bagi peneliti yang berminat terhadap studi pasar modal untuk penelitian lebih lanjut.