BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Pasar modal memiliki peranan penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi yaitu sebagai sarana bagi pendanaan usaha dan sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi (Hartono, 2016). Pasar modal juga mempunyai fungsi sarana alokasi dana dari pemberi pinjaman ke peminjam. Alokasi dana yang produktif terjadi jika individu mempunyai kelebihan dana dapat meminjamkan ke individu lain yang lebih produktif yang membutuhkan dana. Sebagai akibatnya, peminjam dan pemberi pinjaman akan lebih diuntungkan dibandingkan jika pasar modal tidak ada (Hartono,2016).

Untuk menarik pembeli dan penjual untuk berpartisipasi, pasar modal harus bersifat *likuid* dan efisien. Pasar modal dikatakan *likuid* apabila penjual dan pembeli dapat membeli surat-surat berharga secara cepat. Pasar modal dikatakan efisien apabila harga dari surat-surat berharga mencerminkan nilai dari perusahaan secara akurat (Irmayani dan Wiagustini, 2015). Para investor yang bertransaksi di bursa efek memerlukan informasi untuk membuat suatu keputusan dalam memilih portofolio investasi yang menguntungkan. Salah satu informasi yang tersedia adalah pengumuman *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan.

Pemecahan saham adalah suatu aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan *go public* untuk memecah selembar saham menjadi n lembar saham. Investor akan menerima sejumlah n yang sama dari tiap lembar saham yang dimiliki sebelumnya (Jogiyanto, 2017). Pada dasarnya terdapat dua jenis pemecahan saham yang dapat dilakukan, yaitu pemecahan naik *(split up/stock split)* dan

pemecahan turun *(split down/reverse split)*. Pemecahan naik adalah peningkatkan jumlah saham yang beredar dengan cara memecah selembar saham menjadi n lembar saham, sedangkan pemecahan turun adalah peningkatan nilai nominal per-lembar saham dengan mengurangi jumlah saham yang beredar.

Pemecahan saham yang dimaksud dalam penelitian ini adalah pemecahan saham naik (*split up/stock split*). Investor melihat peristiwa *stock split* sebagai suatu informasi yang menghasilkan berita baik dan mengartikan sebagai sinyal positif karena mendeskripsikan optimisme perusahaan atas laba di masa yang akan datang. Alasan sinyal yang positif ini didukung oleh kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang memiliki kinerja yang baik (Hartono, 2013). Selain itu, dengan pemecahan saham naik (*split up*) maka harga saham akan menjadi lebih rendah sehingga akan lebih mudah dijangkau oleh investor kecil, hal ini akan menimbulkan permintaan saham meningkat dan saham akan menjadi lebih *likuid*, dengan harga yang lebih rendah akan menghasilkan *return* yang lebih tinggi dibanding dengan harga semula.

Pada tahun 2014 - 2018, tercatat di Bursa Efek Indonesia kurang lebih sebanyak 79 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *stock split*. Fenomena pemecahan saham terjadi hampir setiap tahunnya dengan alasan yang berbeda-beda dari masing-masing perusahaan yang melakukannya. Peristiwa ini bukanlah peristiwa baru di dunia pasar modal, tetapi peristiwa tersebut dianggap sebagai peristiwa pemanis yang dapat menarik perhatian investor.

Untuk menunjukkan *performance* perusahaan dalam jangka pendek maupun panjang, perusahaan dapat mengambil kebijakan yang disebut dengan *corporate action* (Wistawan, 2013). Bentuk *corporate action* yang dilakukan emiten adalah *right issue, stock split, merger,* akuisisi, *share dividend*, dan *bonus shares*. Namun, yang paling sering dilakukan oleh perusahaan adalah strategi pemecahan saham (*stock split*).

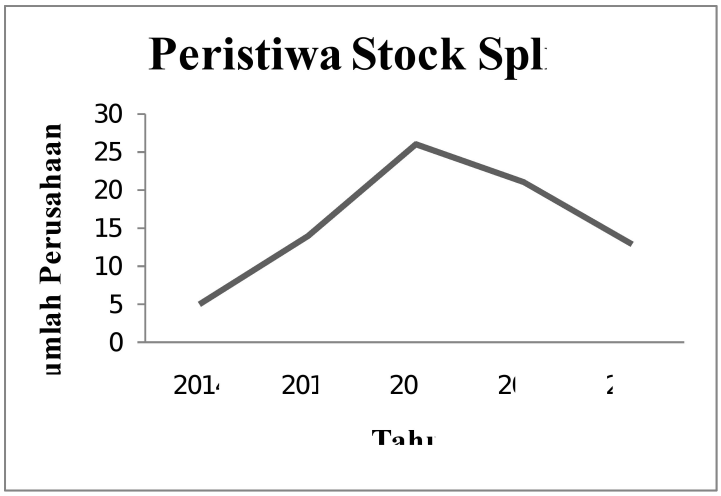
Fenomena *stock split* dalam dua tahun terakhir terjadi penurunan yang cukup signifikan, hal ini menarik perhatian peneliti karena menurut (Wistawan, 2013) *corprate action* yang sering dilakukan perusahaan adalah *stock split,* namun

nyatanya dalam kurun dua tahun belakangan terjadi penurunan yang cukup signifikan pada peristiwa *stock split,* inilah yang menjadi dasar ketertarikan penulis melakukan penelitian tentang *stock split.* Berikut ini grafik peristiwa *stock split* yang terjadi pada tahun 2014-2018.

Gambar 1.1

Perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

sumber : data diolah dari



(www.ksei.co.id)

Berdasarkan grafik diatas di ketahui bahwa pada tahun 2014 hingga tahun 2018 terjadi peningkatan peristiwa *stock split* yang cukup signifikan dimana pada tahun 2014 ada 5 perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia yang melakukan *stock split* kemudian pada tahun 2015 ada 14 perusahaan dan tahun 2016 ada 26 perusahaan yang melakukan *stock split.* Sedangkan pada tahun 2017 dan 2018 terjadi penurunan peristiwa *stock split* yaitu ada 21 perusahaan pada tahun 2016 dan ada 13 perusahaan pada tahun 2018.

Pengumuman pemecahan saham dianggap sebagai salah satu informasi yang berarti oleh investor, hal tersebut digunakan sebagai salah satu pertimbangan untuk melakukan keputusan dalam berinvestasi di pasar modal. Motivasi utama investor menanamkan modalnya dalam suatu investasi adalah mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) investasi yang optimal. Investor tertarik berinvestasi pada saham yang benar-benar diketahui dengan pasti segala

sesuatunya dimana hal ini ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang positif disekitar pengumuman *split*. *Abnormal return* merupakan selisih antara *return* yang sebenarnya *(actual return)* dengan *return* yang diharapkan *(expected return)*. *Return* yang sebenarnya *(actual return)* merupakan perbandingan antara selisih harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya secara relatif. Sedangkan *expected return* dihitung dengan *return* pasar yang diperoleh dari selisih IHSG pada waktu tertentu dengan IHSG sebelumnya (Hartono, 2013).

Pemecahan saham menyebabkan harga saham menjadi lebih rendah sehingga akan lebih mudah dijangkau oleh investor kecil, sehingga akan menimbulkan permintaan saham meningkat dan saham akan menjadi lebih *likuid* menurut Annafi (dalam Ciptaningsih, 2010). Rendahnya harga saham tentu dapat menarik minat investor, sehingga berimbas pada peningkatan volume perdagangan. Volume perdagangan yang besar mencerminkan bahwa investor menggemari saham tersebut sehingga saham cepat diperdagangkan dan pada akhirnya akan meningkatkan *likuiditas* saham. *Likuiditas* saham merupakan salah satu indikator untuk melihat pasar bereaksi terhadap suatu pengumuman. *Likuiditas* saham dapat dilihat dari aktivitas volume perdagangan saham atau *trading volume activity*. *Trading Volume Activity* (*TVA*) merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu (Pangastuti, 2018).

Tingkat *likuiditas* saham juga dapat dilihat dari adanya perubahan *bid ask spread yang* merupakan selisih antara tawaran harga jual terendah dan harga beli tertinggi pada akhir penutupan perdagangan saham di bursa efek. Harga saham yang lebih rendah setelah terjadinya *stock split* menyebabkan selisih harga antara harga penawaran dan harga permintaan saham (*bid-ask spread)* semakin kecil. Semakin kecil *bid ask spread* maka semakin *likuid* saham tersebut. Jika *bid ask spread* berkurang, ini berarti harga jual terendah sedang menurun dan/atau harga beli tertinggi sedang meningkat sehingga kemungkinan terjadinya transaksi lebih besar yang pada akhirnya akan meningkatkan *likuiditas* saham.

Beberapa penelitian yang telah dilakukan untuk menguji apakah terdapat perbedaan *abnormal return,* aktivitas volume perdagangan, *bid ask spread* dan Harga saham sebelum dan sesudah *stock split*. Penelitian yang mendukung adanya perbedaan aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah *stock split* adalah penelitian Pangastuti (2018), Mediyanto (2015), Rokhman, dkk. (2009), Wijanarko dan Prasetiono (2012), dan Safira dan Simon (2016). Berbeda dengan penelitian Kristianiarso (2014) dan Setyohutomo dan Asandimitra (2014). yang menyatakan tidak terdapat perbedaan aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah *stock split.*

Beberapa penelitian tentang pengaruh *abnormal return* terhadap *stock split* banyak yang menyatakan tidak terdapat 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 yang mendukung adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* adalah penelitian Pangastuti (2018), Janiantari dan Badera (2014), dan Mediyanto (2015). Sedangkan penelitian-penelitian yang menyatakan tidak terdapat perbedaan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* adalah Setyohutomo dan Asandimitra (2014) dan Wijanarko dan Prasetiono (2012).

Penelitian yang mendukung adanya perbedaan *bid ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* adalah penelitian Janiantari dan Badera (2014). Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Pangastuti (2018), Safira dan Simon (2016) dan Febrianti (2014), yang menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *bid ask spread* sebelum *stock split* dan setelah *stock split*. Penelitian-penelitian lain mengenai *stock split* dan pengaruhnya terhadap *abnormal return*, aktivitas volume perdagangan dan *bid-ask spread* telah banyak dikemukakan. Setiap penelitian mendapatkan hasil yang berbeda-beda karena pemilihan sampel yang berbeda, rentang waktu penelitian yang berbeda dan metode analisis data yang berbeda.

Penjelasan lain yang mendasari *stock split* terkait dengan kandungan informasi dari *stock split*. Penelitian yang dilakukan memperlihatkan hasil yang beragam dan tidak konsisten. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Indra Saputra (2017) dan Eka Deni Arifandi (2014) bahwa terdapat perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*, namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ellen Rustiati dan Esti Nur Farida (2010:172) yang menemukan bahwa tidak ada ada perbedaan harga saham sebelum dan setelah *stock split.* Beberapa hasil yang tidak konsisten ini membuat penulis tertarik untuk meneliti kembali tentang *stock split*.

Penelitian ini mereplikasi dari penelitian Pangastuti (2018). Dalam penelitian tersebut dibahas tentang perbandingan *abnormal return* saham, aktivitas volume perdagangan dan *bid ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumya adalah penulis menambahkan variabel harga saham. Alasan penulis menambahkan variabel harga saham mengacu pada pendapat Annafi (dalam Ciptaningsih, 2010:20) dimana beliau mengungkapkan bahwa ada beberapa manfaat perusahaan melakukan *stock split* salah satunya adalah menurunkan harga saham, membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan, menimbulkan *marketability* dan efisiensi pasar.

Penelitian ini menggunakan *event window* atau jendela pengamatan selama 15 hari yaitu 7 hari sebelum peristiwa, saat peristiwa, dan 7 hari setelah peristiwa *stock split*, karena dianggap hari tersebut mampu mencerminkan reaksi pasar. Sedangkan periode pengamatan yang terlalu lama dikhawatirkan ada peristiwa lain yang dapat mempengaruhi hasil penelitian.

Berdasarkan fenomena dan beberapa perbedaan-perbedaan dari penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "**Analisis *Abnormal Return* Saham, Aktivitas Volume Perdagangan, *Bid Ask Spread* dan Harga Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split* (*Event Study* pada Perusahaan Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia yang Melakukan *Stock Split* Periode 2014-2018)"**

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, terdapat beberapa rumusan masalah, yaitu:

1. Apakah terdapat perbedaan signifikan antara *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split*?
2. Apakah terdapat perbedaan signifikan antara aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah *stock split* ?
3. Apakah terdapat perbedaan signifikan antara *bid ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* ?
4. Apakah terdapat perbedaan signifikan antara Harga Saham 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. Untuk menguji secara empiris perbedaan antara *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.
2. Untuk menguji secara empiris perbedaan antara aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split.*
3. Untuk menguji secara empiris perbedaan antara *bid ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*.
4. Untuk menguji secara empiris perbedaan antara harga saham sebelum dan sesudah *stock split*.

1.4 Batasan Masalah

Dalam penelitian ini terdapat batasan-batasan masalah agar masalah yang akan diteliti tetap fokus dan tidak meluas ke arah masalah-masalah yang lain. Batasan masalah penelitian ini adalah:

1. Penelitian dilakukan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *stock split* tahun 2014-2018.

2. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang melakukan *stock split* satu kali dan tidak berturut-turut serta data yang diambil adalah tahun terakhir perusahaan melakukan *stock split.*

1.5 Manfaat Penelitian

1. Manfaat praktis
   Hasil penelitian ini diharapkan bisa menjadi alat bantu analisis terhadap setiap informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan sehingga para investor yang akan melakukan investasi dapat mempertimbangkan setiap keputusan yang berkaitan dengan penginvestasian dana diperusahaan yang melakukan pemecahan saham.
2. Manfaat Teoritis
   Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang bermanfaat bagi perkembangan ilmu dan memberikan literature tambahan yang membantu dalam bidang ilmu akuntansi dan pasar modal khususnya mengenai pengaruh pemecahan saham.

1.6 Sistematika Penulisan

Untuk mempermudah penyajian dan pembahasan dalam penelitian ini, maka sistematika penulisan dalam penelitian ini dibuat dalam 5 bab beserta daftar pustaka dan lampiran sebagai berikut :

Bab I Pendahuluan

Dalam bab ini akan diuraikan secara garis besar mengenai latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, batasan masalah, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

Bab II Landasan Teori

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai landasan teori yang mendasari penelitian ini. Didalamnya terdapat penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan pengembangan hipotesis.

Bab III Metode Penelitian

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai variabel penelitian dan definisi operasional yang diperlukan dalam penelitian, jenis dan sumber data, penentuan populasi dan sampel, metode pengumpulan data, serta metode analisis data yang digunakan untuk pengujian data.

Bab IV Hasil dan Pembahasan

Dalam bab ini akan diuraikan deskripsi obyek penelitian yang merupakan gambaran singkat mengenai obyek penelitian, serta hasil analisis dan pembahasannya.

Bab V Penutup

Dalam bab ini akan ditarik kesimpulan tentang hasil penelitian dan saran yang disesuaikan dengan hasil akhir dari penelitian.

Daftar Pustaka

Lampiran