

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Mengembangkan suatu usaha perusahaan pasti akan menemukan beberapa kendala, salah satu kendalanya yaitu berkaitan dengan masalah permodalan. Dalam memecahkan permasalahan tersebut, pada umumnya perusahaan berpartisipasi dalam pasar modal. Pasar Modal merupakan tempat perusahaan menghimpun dana yang berfungsi untuk membiayai kegiatan perusahaan, dimana masyarakat diikutsertakan dalam pasar modal tersebut. Masyarakat yang diikutsertakan dalam pasar modal adalah masyarakat yang menanamkan dana pada perusahaan, dengan cara membeli saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Salah satu pelaku pasar modal adalah investor yang menanamkan modalnya. Sebelum melakukan penanaman modal, para investor memerlukan informasi yang tepat yang ada di dalam perusahaan. Seiring perkembangan industri pasar modal, kebutuhan informasi bagi beberapa pihak seperti investor semakin tinggi. Keterbukaan informasi pun sangat penting, baik itu baik atau buruk, seperti hal yang dapat mempengaruhi jalannya perusahaan, informasi tersebut harus sudah sampai ke investor publik sehingga investor dapat mengambil keputusan jual-beli saham sebelum terlambat (Samsul, 2006:61). Informasi tersebut diantaranya yaitu pengumuman *stock split* atau biasa disebut pemecahan saham.

Stock split mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar tanpa melalui transaksi jual beli yang mengubah besar modal. Salah satu tujuan keputusan *Stock Split* bagi pihak manajemen perusahaan adalah menampung

aspirasi publik agar dimilikinya harga saham yang representatif atau terjangkau untuk dimiliki (Damayanti dkk, 2014:3). Ida rohyani (2015) mendefinisikan “pemecahan saham (stock split) merupakan upaya perusahaan untuk mempertahankan harga saham agar tidak dinilai terlalu tinggi dengan cara memecah selebar sahamnya menjadi n lembar saham dengan tujuan untuk meningkatkan likuiditas perdagangannya”.

Trading Range Theory menyatakan bahwa manajemen melakukan *stock split* didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan *stock split* dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal, dimana saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor sehingga tetap banyak orang yang mau memperjual-belikannya yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Pihak yang mendukung stock split berkeyakinan bahwa harga saham yang lebih rendah akan menambah kemampuan saham tersebut untuk diperjual belikan setiap saat dan meningkatkan efisiensi pasar, akan menarik investor menengah dan kecil untuk melakukan investasi. Alteza,dkk (2014) berpendapat bahwa manfaat yang diperoleh dari *stock split* adalah penurunan harga saham yang selanjutnya menambah daya tarik untuk memiliki saham tersebut sehingga membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan dan mengubah investor *odd lot* menjadi investor *round lot*. Odd lot adalah kondisi dimana investor membeli saham dibawah 100 lembar (1 lot) sedangkan investor round lot adalah investor yang membeli saham minimal 100 lembar (1 lot). Sadikin (2011) meneliti tentang analisis volume perdagangan sebelum dan sesudah *stock split* dengan hasil terdapat perbedaan volume perdagangan antara sebelum dan sesudah pemecahan saham. Sedangkan untuk penelitian yang dilakukan

Rohyani(2015), hasil analisisnya berlawanan dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Sadikin (2011), dimana diperoleh bahwa tidak terdapat pengaruh dan

perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah *stock split*, hal tersebut menunjukkan bahwa terjadi penurunan likuiditas saham setelah stock split.

Hal yang mendorong perusahaan melakukan pemecahan saham jika dikaitkan dengan keadaan pasar modal di Indonesia yaitu keadaan pasar modal Indonesia yang berbentuk efisiensi pasar setengah kuat atau *semi strong form* dimana salah satu faktor yang mendukung kepercayaan investor adalah persepsi mereka akan kewajaran harga sekuritas dalam hal ini yaitu saham (Mar'ati, 2012). Pasar modal dikatakan efisiensi secara informasional apabila harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan. Informasi yang sepenuhnya tercermin pada harga saham akan sangat berharga bagi para pelaku pasar modal dan institusi yang berkaitan. Jadi apabila harga saham sudah terlalu tinggi maka pihak bursa akan segera memberikan peringatan kepada perusahaan untuk menurunkan harga sahamnya dengan cara melakukan *stock split* agar tetap menjaga kepercayaan investor terhadap sekuritas-sekuritas yang listing di bursa dan tetap menjaga tingkat ke efisiensian bentuk pasar modal.

Ada beberapa alasan lain yang dapat digunakan perusahaan untuk melakukan *stock split* (Kieso dan Weygant, 2007: 366). Alasan-alasan tersebut antara lain; untuk menyesuaikan harga pasar dari saham perusahaan pada tingkat dimana lebih banyak individu dapat menginvestasikan dalam saham, untuk menyebarkan dasar pemegang saham dengan meningkatkan jumlah saham yang beredar dan membuatnya lebih dapat dipasarkan, untuk menguntungkan bagi pemegang saham yang ada dengan memungkinkan mereka untuk mengambil manfaat dari

suatu penyesuaian pasar yang tidak sempurna sesudah *stock split*. Indarti dan Purba (2011) juga menyebutkan beberapa alasan manajer perusahaan melakukan *stock split* antara lain adalah agar harga saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan jumlah pemegang saham dan untuk meningkatkan likuiditas perdagangan saham, berikutnya untuk mengembalikan harga dan ukuran perdagangan rata-rata saham kepada kisaran yang telah ditargetkan, dan yang terakhir untuk membawa informasi mengenai kesempatan investasi yang berupa peningkatan laba dan dividen kas.

Beberapa pelaku pasar khususnya emiten berpendapat bahwa aktivitas split dapat memberikan manfaat besar bagi perusahaan. Harga saham setelah stock split akan menjadi lebih rendah sehingga menambah daya tarik investor.

Manfaat lain yang diperoleh dari pemecahan saham (www.sahamgain.com) yaitu pertama, *stock split* adalah kesadaran emiten untuk memuaskan pemegang saham. Setiap perusahaan tidak diwajibkan melakukan stock split, namun sebagai perusahaan yang *go public* setiap emiten harus memberikan nilai lebih kepada setiap pemegang saham, dalam hal ini jika harga saham perusahaan sudah terlalu tinggi, maka perusahaan diharuskan melakukan stock split. Kedua, dengan adanya stock split jumlah investor publik di perusahaan juga akan meningkat, oleh karena itu sahamnya akan semakin menarik. Jika jumlah investor di perusahaan meningkat dan saham semakin likuid, maka emiten yang bersangkutan akan lebih mudah mencari pendanaan baru melalui pasar modal, misalnya melalui *right issue*. Emiten akan lebih mudah untuk mengajak investor untuk ikut serta dalam pendanaan emiten, sehingga emiten akan lebih mudah untuk mendapat dana segar. Manfaat yang terakhir yang diperoleh emiten dengan adanya stock split yaitu untuk tetap menjaga agar saham-saham tersebut tetap listing di BEI.

Perusahaan melakukan stock split karena desakan dari pihak berwenang yang dalam hal ini yaitu Bursa Efek Indonesia. BEI akan memberikan “*warning*” kepada perusahaan yang sahamnya sudah tidak likuid dan memiliki harga yang terlalu tinggi. Jika saham sudah tidak likuid maka BEI akan memberikan informasi kepada perusahaan untuk segera melakukan stock split. Jika perusahaan tidak melakukan stock split dan membiarkan saham dengan harga yang tinggi maka BEI akan menyarankan untuk *delisting* dari bursa.

Stock split dianggap memberikan sinyal positif bagi pasar. Pengumuman stock split mengindikasikan bahwa perusahaan menyampaikan prospek yang baik yang akan meningkatkan kesejahteraan investor (Fahmi, 2012). Stock split membutuhkan biaya yang besar sehingga tidak semua perusahaan dapat melakukannya. Hanya perusahaan yang berprospek baiklah yang mampu melakukannya. Meskipun stock split tidak memiliki nilai ekonomis, sinyal positif yang mengiringi pengumuman stock split membuat pasar memberikan reaksi positif terhadap pengumuman tersebut.

Selain bagi perusahaan, stock split juga dipercaya membawa manfaat bagi investor, baik itu investor lama maupun investor baru. Manfaat stock split bagi investor menurut Fortuna (2010), secara tidak langsung investor lama yang jumlah sahamnya belum banyak akan berkesempatan untuk memperoleh bonus tambahan karena memperoleh bonus tambahan diperlukan minimal 1000 saham. Sedangkan bagi investor baru dengan adanya stock split jika sebelumnya calon investor belum mampu membeli saham emiten, maka investor menjadi mampu membelinya.

Stock split akan mengakibatkan harga saham yang lebih rendah sehingga akan mudah dijangkau oleh investor kecil. *Signaling theory* menyatakan bahwa

stock split memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahui. Teori tersebut juga didukung oleh penelitian Ika dan Purwaningsih (2008) menunjukkan bahwa *stock split* hanya dilakukan oleh perusahaan yang memiliki prospek kinerja yang baik dimana perusahaan yakin bahwa harga saham setelah di pecah akan naik sesuai dengan kenaikan kinerja perusahaan yang akan berdampak pada peningkatan laba di masa depan. Muharam dan Sakti (2008) juga memiliki pendapat yang sama. Hasilnya menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* akan mengalami peningkatan laba yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak *split*.

Adanya perbedaan laba tersebut berpengaruh terhadap *return* saham, *return* yang meningkat tersebut dapat diprediksi dan merupakan *signal* tentang laba jangka pendek dan jangka panjang, dan jika harga saham rendah maka juga berpengaruh terhadap volume perdagangan saham yang biasa diukur menggunakan *trading volume activity*, dan pengaruh dari adanya *stock split* juga berpengaruh terhadap tingkat permintaan dan penawaran saham yang biasa disebut dengan *bid-ask spread*. Menurut kusniyah (2013) di dalam penelitiannya terdapat 17 perusahaan dari 20 perusahaan yang tidak menunjukkan adanya perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*, sedangkan menurut Kusumaningtyas & Irni Yunita (2014) pasar bereaksi terhadap pengumuman *stock split* walaupun reaksi tersebut negatif, ditandai dengan adanya perbedaan *abnormal return*, *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*, akan tetapi tidak ada perbedaan antara *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Hasil penelitian Damayanti, Atmadja & Darmawan (2014)

menyimpulkan bahwa peristiwa *stock split* mengakibatkan adanya perbedaan abnormal return, namun tidak menunjukkan adanya perbedaan aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah adanya peristiwa *stock split*. Oleh karena itu penelitian ini mencoba menguji kembali pengaruh *stock split* terhadap *return saham*, *trading volume activity*, dan *bid-ask spread*.

Faktor pertama yang dipengaruhi oleh *stock split* yaitu *Return Saham*. *Stock split* umumnya didasari oleh tingginya harga saham, sehingga investor kurang mampu melakukan pembelian dan akibatnya akan menurunkan likuiditas saham. *Stock split* akan menimbulkan dampak penurunan harga saham disertai pula dengan kenaikan jumlah saham secara proporsional. Penurunan harga ini diharapkan dapat menarik minat investor untuk berinvestasi, sehingga apabila saham banyak diminati oleh investor maka hal ini akan berakibat pada *return* saham (Damayanti, Atmadja & Darmawan, 2014). *Return* saham (tingkat pengembalian) merupakan salah satu hal penting yang perlu dipertimbangkan dan memaksimalkannya selalu menjadi tujuan utama dari proses investasi.

Faktor kedua yang dipengaruhi *stock split* adalah *Trading Volume Activity*. Menurut Widayanto dan Sunarjanto (2005:53), "*Trading Volume Activity* (TVA) merupakan sebuah parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan yang biasa digunakan oleh investor maupun emiten untuk melihat reaksi pasar modal terhadap adanya suatu informasi yang dalam hal ini yaitu informasi *stock split*". Menurut Waelan (2009), cara mengetahui volume aktivitas perdagangan yaitu dengan membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan total saham beredar pada periode yang bersangkutan. Reaksi investor setelah adanya peristiwa *stock split* pada umumnya melakukan transaksi saham yang lebih banyak karena harga saham menjadi lebih rendah dibandingkan

sebelumnya, sehingga mengakibatkan volume perdagangan saham akan meningkat. Untuk mengetahui apakah aktivitas pemecahan saham dapat mempengaruhi volume perdagangan saham maka digunakan pengujian dengan uji beda dua rata-rata, yaitu rata-rata TVA sebelum pemecahan saham dengan rata-rata TVA sesudah pemecahan saham. Bila terdapat perbedaan yang signifikan maka berarti pemecahan saham berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Berdasarkan teori di atas, dapat ditarik kesimpulan sementara bahwa peristiwa stock split mengandung satu informasi sehingga pasar modal bereaksi yang ditunjukkan dengan adanya perbedaan Trading Volume Activity (TVA).

Faktor ketiga yang dipengaruhi *stock split* yaitu *bid-ask spread*. *Bid-ask spread* merupakan faktor yang dipertimbangkan oleh investor untuk mengambil, menahan, atau menjual saham tersebut. Hartono (2009: 97), *spread* atau *bid-ask spread* diartikan “sebagai selisih harga yang ditawarkan untuk menjual (*ask* atau *offer price*) dengan harga yang diminta untuk membeli (*bid price*) dibagi dengan harga yang ditawarkan untuk menjual (*ask* atau *offer price*)”. Hal yang harus diperhatikan oleh investor untuk memutuskan membeli atau menjual saham tersebut yaitu harus mengetahui seberapa signifikan perbedaan (*spread*) antara harga permintaan beli (*bid*) dan harga tawaran jual (*ask*). Rusliati dan Farida (2010) melakukan pengujian terhadap reaksi *bid-ask spread* pada saat pengumuman *stock split*. Kesimpulan yang diambil dari studi ini adalah pemecahan saham berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham yang ditunjukkan dengan adanya perbedaan *bid-ask spread*. Namun Kusumaningtyas & Yunita(2014) menemukan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan antara *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Perbedaan penelitian ini dengan dengan beberapa penelitian sebelumnya yaitu berbeda dari variabel-variabel yang diteliti dan juga dari tahun penelitian yang lebih panjang dari penelitian sebelumnya, penulis memperpanjang periode penelitian karena ingin memperoleh hasil yang akurat, karena dalam satu tahun jarang sekali perusahaan melakukan stock split, dan biasanya perusahaan melakukan stock split dalam satu tahun hanya sekali. Agar sample data cukup dan pengaruh juga benar-benar bisa diuji sehingga bisa digeneralisasi maka dilakukan dengan cara menambah periode menjadi enam tahun. Ali Sadikin (2011) meneliti mengenai analisis abnormal return saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham, dimana periode penelitiannya selama 2007-2010. Hasil penelitian yang diperoleh yakni tidak terdapat perbedaan rata-rata abnormal return saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Sedangkan dari hasil uji rata-rata trading volume activity terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah pemecahan saham. Kusumaningtyas & Yunita (2014) menyimpulkan pasar bereaksi terhadap pengumuman *stock split* walaupun reaksi tersebut negatif, ditandai dengan adanya perbedaan *abnormal return*, *cumulative abnormal return*, dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*, akan tetapi tidak ada perbedaan antara *Bid-Ask Spread* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Sedangkan Rohyani (2015) memberikan hasil yang berbeda dari penelitian lain yaitu tidak ada pengaruh dan perbedaan volume perdagangan dan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh.

Berdasarkan penjelasan diatas terdapat perbedaan hasil penelitian tentang *stock split* yang secara umum menghasilkan pendapat yang berbeda-beda terhadap variabel yang diteliti. Hal ini membuktikan *trading range theory* dan

signalling theory menjadi berkurang maka dari itulah untuk mendukung kedua teori tersebut harus dilakukan pengujian kembali terhadap variabel-variabel tersebut. Maka dari itulah untuk mendukung penelitian tersebut dan menguatkan *trading range theory* dan *signalling theory* harus dilakukan pengujian kembali. Sehingga penulis tertarik melakukan penelitian tentang **“Analisis Perbedaan Return Saham, Trading Volume Activity, Dan Bid-Ask-Spread Sebelum Dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan Go Public Di Bei Yang Melakukan Stock Split Tahun 2015-2019”**

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah ada perbedaan return saham sebelum dan sesudah stock split pada perusahaan Go Public di BEI tahun 2015-2019?
2. Apakah ada perbedaan Trading Volume Activity sebelum dan sesudah stock split pada perusahaan Go Public di BEI tahun 2015-2019?
3. Apakah ada perbedaan Bid-ask Spread sebelum dan sesudah stock split pada perusahaan Go Public di BEI tahun 2015-2019?

1.3 Tujuan penelitian

1. Untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan return saham sebelum dan sesudah stock split pada perusahaan Go Public di BEI tahun 2015-2019
2. Untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan trading volume activity sebelum dan sesudah stock split pada perusahaan Go Public di BEI tahun 2015-2019

3. Untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan bid-ask-spread sebelum dan sesudah stock split pada perusahaan Go Public di BEI tahun 2015-2019

1.4 Manfaat penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini, sebagai berikut :

1. Bagi penulis

Untuk mengaplikasikan ilmu-ilmu yang telah di dapat selama kuliah dan memberikan sumbangan penelitian terhadap ilmu pengetahuan khususnya di bidang manajemen keuangan.

2. Bagi Calon Investor

Diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat memberi informasi pada investor sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi ketika terjadi *stock split*.

3. Bagi perusahaan

Diharapkan penelitian ini dapat memberi informasi pada perusahaan mengenai dampak yang ditimbulkan dari kebijakan *stock split* yang dilakukan.

4. Bagi lembaga pendidikan (Fakultas/Universitas)

Penelitian ini dapat dipakai untuk menambah referensi perpustakaan di Universitas sehingga dapat dipergunakan sebagai pedoman untuk penelitian lebih lanjut.