

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Salah satu jenis *corporate action* yang banyak dilakukan oleh perusahaan adalah pemecahan saham (*stock split*). *Stock split* biasanya dilakukan oleh sebuah perusahaan yang harga sahamnya memiliki harga pasar yang tinggi serta dalam kondisi yang baik. *Stock split* dilakukan untuk kapitalisasi yang mempengaruhi jumlah saham yang beredar, nilai pari, *earning per share*, dan harga saham atau *price earning ratio* (Mayo, 1993:266). Beberapa alasan manajer perusahaan melakukan *stock split* antara lain : (Keown *et., al.* 1996) dalam Rohana *et., al.* (2003).

1. Agar harga saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan jumlah pemegang saham serta meningkatkan likuiditas saham.
2. Untuk mengembalikan harga serta ukuran perdagangan rata-rata saham pada kisaran yang telah ditargetkan.
3. Untuk membawa informasi mengenai kesempatan investasi yang berupa peningkatan laba dan deviden kas.

Stock split memang bukan hal yang baru untuk Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut terbukti sejak periode 2011 hingga 2016 tidak kurang dari 97 emiten yang telah melakukan pemecahan saham baik *stock split* (pemecahan saham) ataupun *reverse stock* (penggabungan saham). Data Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa dari 97 emiten yang melakukan *corporate action* tersebut hanya sekitar 14% yang melakukan *stock reverse* dan sisanya adalah melakukan *stock split*, sebagaimana dalam tabel 1.1 berikut:

Tabel 1.1
Corporate Action Stock Split dan Reverse Stock 2011-2016

Corporate Action	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<i>Stock Split</i>	11	17	11	5	14	25
<i>Reverse Stock</i>	7	3	-	2	2	-

Sumber : KSEI

Stock split merupakan aktivitas memecah selembaar saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham baru setelah peristiwa *stock split* adalah $1/n$ dari harga sebelumnya. Sebenarnya *stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan serta tidak mempunyai nilai ekonomis. Misalnya jumlah saham yang beredar adalah 1 juta lembar dengan nilai Rp 1.000 per lembar. Nilai ekuitas perusahaan adalah sebesar 1 juta x Rp 1.000 = 1 milyar. Perusahaan memecah dari satu lembar saham untuk dijadikan sebanyak 2 lembar saham, sehingga harga per lembar saham baru adalah menjadi Rp 500 dan jumlah saham beredar menjadi sebanyak 2 juta lembar. Nilai ekuitas perusahaan tidak berubah, yaitu tetap sebesar 2 juta x Rp 500 = Rp 1 milyar (Jogiyanto, 2003:415).

Hal tersebut didukung oleh penelitian Baker and Powell (1993), bahwa *stock split* dianggap hanya perubahan yang bersifat kosmetik atau hiasan karena pemecahan saham tidak berpengaruh pada arus kas perusahaan dan proporsi kepemilikan investor. *Stock split* menimbulkan efek fatamorgana dimana investor merasa sejahtera dengan memiliki jumlah saham yang banyak. Apabila *stock split* secara teori tidak menambah kekayaan pemegang saham, mengapa *stock split* masih banyak dilakukan oleh perusahaan dan investor banyak yang tertarik dengan peristiwa tersebut?

Banyak sekali hipotesis yang sudah diajukan untuk menjelaskan mengapa perusahaan melakukan *stock split*. Kriteria yang paling umum adalah

melalui keajaiban, suatu transaksi di atas kertas yang melipatgandakan jumlah saham yang beredar, tanpa mengubah hal-hal lain dalam perusahaan, akan menambah kekayaan pemegang saham (Weston and Copeland, 1996:120). Teori yang dapat menjelaskan peristiwa *stock split* adalah *Signalling Theory* dan *Trading Range Theory* (Fama et., al. 1969 dalam Ikenberry et., al. 1996).

Signalling theory dijelaskan oleh Rohana et., al. (2003), bahwa *stock split* adalah salah satu cara untuk memberikan sinyal yang positif mengenai prospek perusahaan yang baik kepada publik. *Stock split* dilakukan oleh perusahaan yang mempunyai kinerja yang bagus. Apabila pasar bereaksi terhadap pengumuman *stock split*, reaksi tersebut bukan karena informasi *stock split* yang tidak memiliki nilai ekonomis tetapi karena mengetahui prospek kinerja perusahaan di masa depan.

Brennan and Hughes (1991), berasumsi bahwa investor hanya akan berinvestasi pada saham yang benar-benar diketahui dengan pasti segala sesuatunya. Aktivitas *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan akan diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal bahwa manajer memiliki informasi yang menguntungkan dimana hal tersebut ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang positif di sekitar pengumuman *split*. Hal ini dapat diartikan bahwa hanya perusahaan yang berkinerja baik sajalah yang dapat memberikan sinyal yang dipercaya oleh investor. Hal ini sejalan dengan penelitian Utami (2017) bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*, namun tidak didukung penelitian Firmansyah & Agustin (2016), Asriningsih (2015) dan Simu et., al. (2015) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

Informasi lain yang dapat mengukur kinerja perusahaan untuk melihat dampak dari pengumuman *stock split* yaitu melalui *Earning Per Share* (EPS). *Stock split* dilakukan oleh perusahaan yang memiliki kinerja yang bagus. Ketika angka EPS suatu perusahaan meningkat maka prospek perusahaan dikatakan baik. Kecilnya angka EPS suatu perusahaan menggambarkan bahwa kecil kemungkinan investor menerima deviden, EPS yang menurun cenderung membuat harga saham menurun (Samsul, 2006:167). Hal ini sejalan dengan penelitian Mandagi dan Riduwan (2014), Boedhi dan Lidharta (2011), dan Nur (2016) yang menemukan terdapat perbedaan EPS sebelum dan sesudah *stock split*. Namun dibantah oleh penelitian Wulandari dan Yustisia (2013) serta Fandayani (2015) yang tidak menemukan perbedaan EPS sebelum dan sesudah *stock split*.

Peristiwa *stock split* yang pernah terjadi di Indonesia adalah pada perusahaan PT. Telekomunikasi Indonesia yang melakukan *stock split* pada Agustus 2013 lalu. Perusahaan tersebut melakukan *stock split* dengan rasio 1:5. *Stock split* dapat memperbesar jumlah saham yang beredar dan mampu meningkatkan likuiditas saham. Langkah korporasi tersebut terbukti dapat menggairahkan perdagangan saham karena saham PT Telekomunikasi semakin terjangkau khususnya bagi investor retail. Selama tiga tahun terakhir, yaitu 2012, 2013, dan 2014, saham PT. Telekomunikasi menunjukkan kinerja yang membanggakan. Pada tahun 2012 saham PT Telekomunikasi ditutup di harga Rp.9.050 per lembar saham, lalu pada tahun 2013 menjadi Rp.10.750. Selanjutnya pada 2014 tercatat menjadi Rp.13.375. Sehingga harga saham PT Telekomunikai mengalami kenaikan sebesar 48% dibandingkan harga saham pada akhir tahun 2012. Secara fundamental, margin perseroan tetap menarik.

Perseroan memiliki hutang yang jumlahnya tidak banyak yaitu sebesar 0,75 kali dari ekuitas dan PER 18,6% atau tertinggi di atas rata-rata industri. *Earning Per Share* (EPS) perseroan tahun 2013 dapat tumbuh 10% (kompas.com).

Rohana *et., al.* (2003), menjelaskan *trading range theory* bahwa manajemen perusahaan melakukan *stock split* karena adanya anggapan bahwa *stock split* dapat menjaga harga saham agar tidak terlalu mahal. *Stock split* membuat harga saham dalam rentang harga yang optimal sehingga banyak orang yang mau memperjualbelikannya yang pada akhirnya dapat meningkatkan likuiditas suatu saham.

Stock split dilakukan oleh perusahaan pada saat harga sahamnya tinggi, sehingga harga saham akan berada pada rentang harga yang mudah dijangkau oleh investor. Jika investor banyak yang melakukan transaksi di pasar modal maka akan meningkatkan likuiditas saham tersebut (Jogiyanto, 2003:416). Menurut Foster (1986:375), indikator untuk mengukur likuiditas saham menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA). TVA adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian. Apabila *stock split* membuat saham lebih likuid maka akan terjadi kenaikan TVA akibat peristiwa *stock split*. Hal ini sejalan dengan penelitian Utami (2017) dan Asriningsih (2015) yang menemukan perbedaan TVA sebelum dan sesudah *stock split*. Namun dibantah oleh penelitian Firmansyah dan Agustin (2016) serta Simu *et., al.* (2015) yang tidak menemukan perbedaan TVA sebelum dan sesudah *stock split*. Penelitian lain juga menemukan hal yang berbeda antara lain Wulandari dan Yustisia (2013) serta Mandagi dan Riduwan (2014) yang menemukan perbedaan TVA sebelum dan sesudah *stock split* namun berupa penurunan TVA setelah *stock split*.

Sesuai dengan penjelasan *trading range theory*, bahwa *stock split* dilakukan untuk menjaga agar harga saham tidak terlalu mahal. Tingkat kemahalan harga saham dapat diukur melalui *Price Earning Rasio* (PER). Apabila PER suatu saham rendah maka saham tersebut tergolong murah. Rasio ini sering digunakan oleh analisis saham untuk menilai harga suatu saham. PER dapat memberikan gambaran tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan pada suatu periode tertentu (Kieso, 2008:27). Hal ini sejalan dengan penelitian Wulandari dan Yustisia (2013) yang menemukan perbedaan PER sebelum dan sesudah *stock split*. Namun dibantah oleh penelitian Fandayani (2015) yang tidak menemukan perbedaan PER sebelum dan sesudah *stock split*.

Alasan penelitian ini dilakukan yaitu melihat fenomena *stock split* yang masih hangat diperdebatkan dan menjadi teka teki yang berkelanjutan bagi para ahli keuangan. Reaksi terhadap adanya *stock split* memang sulit untuk dipahami. Hal ini ditunjukkan dengan adanya ketidakcocokan antara teori dan praktik. Secara teoritis, *stock split* hanya meningkatkan jumlah lembar saham tanpa menambah kesejahteraan investor serta tidak memberikan nilai ekonomis bagi perusahaan. Tetapi banyak bukti empiris yang telah menunjukkan bahwa pasar modal bereaksi terhadap aktivitas *stock split*, bahkan beberapa penelitian menunjukkan ketidaksesuaian terhadap efek *split* tersebut. Oleh karena itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang serupa mengenai dampak yang ditimbulkan oleh *stock split*.

Penelitian ini adalah replikasi dari penelitian Simu *et., al.* (2015), perbedaan dengan penelitian ini adalah pada tahun penelitian. Penelitian

sebelumnya mengambil tahun 2010-2013, sedangkan pada penelitian ini mengambil tahun 2011-2014. Alasan penelitian mengambil tahun tersebut karena melihat kondisi perekonomian Indonesia. Pada tahun 2011 pertumbuhan ekonomi mencapai 6,44 %, pada tahun 2012 mencapai 6,19%, pada tahun 2013 mencapai 5,56% dan pada tahun 2014 mencapai 5,02% (Kompas.com). Selama 4 tahun berturut-turut pertumbuhan ekonomi di Indonesia mengalami penurunan. Kondisi perekonomian yang buruk akan mempengaruhi kinerja suatu perusahaan. Padahal *stock split* dilakukan oleh perusahaan yang memiliki kinerja yang bagus. Peneliti tertarik untuk mengamati rentang tahun 2011-2014 untuk melihat apakah faktor kondisi perekonomian yang memburuk akan mempengaruhi dampak dari peristiwa *stock split*. Perbedaan yang kedua adalah pada variabel penelitian, penelitian sebelumnya hanya menguji dampak *stock split* terhadap *abnormal return* dan TVA. Pada penelitian ini akan menambahkan dua variabel yaitu EPS dan PER untuk mengetahui dampak *stock split* lebih luas lagi.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan beberapa kontribusi yaitu kontribusi pertama penelitian ini adalah bagi investor. Sebelum mereka memutuskan untuk membeli saham karena mereka tertarik dengan harga saham yang rendah. Penelitian ini dapat dijadikan bahan referensi sebagai langkah-langkah mereka untuk memutuskan investasi yang akan mereka lakukan. Kontribusi kedua penelitian ini adalah sebagai bahan referensi perusahaan yang akan melakukan *stock split*. Informasi *stock split* tidak selamanya dianggap sebagai berita baik untuk investor karena investor juga paham bagaimana cara menganalisis kinerja perusahaan yang melakukan *stock split*. Selain itu *stock split* juga memerlukan biaya. Perusahaan harus mempertimbangkan apakah

biaya yang dikeluarkan untuk *stock split* sebanding dengan manfaat yang dihasilkan.

Berdasarkan latar belakang ini, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terhadap perusahaan yang melakukan *stock split*, maka judul penelitian ini adalah "*Abnormal Return, Earning Per Share, Trading Volume Activity dan Price Earning Rasio Pada Peristiwa Stock Split (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014)*".

1.1 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan sebelumnya maka pokok permasalahan yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return saham* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* ?
2. Apakah terdapat perbedaan *Earning Per Share (EPS)* saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* ?
3. Apakah terdapat perbedaan *Trading Volume Activity (TVA)* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* ?
4. Apakah terdapat perbedaan *Price Earning Rasio (PER)* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* ?

1.2 Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.
2. Untuk menganalisis perbedaan *Earning Per Share (EPS)* saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

3. Untuk menganalisis perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.
4. Untuk menganalisis perbedaan *Price Earning ratio* (PER) saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

1.3 Manfaat Penelitian

1. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh investor dan pelaku pasar modal sebagai bahan acuan dan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

2. Bagi perusahaan

Penelitian ini dapat digunakan oleh perusahaan yang sudah *go-public* sebagai bahan acuan dan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

3. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris tentang pengaruh keputusan perusahaan melakukan *stock split* terhadap *abnormal return*, *Earning Per Share* (EPS), *Trading Volume Activity* (TVA) dan *Price Earning Ratio* (PER). Selain itu penelitian ini diharapkan dapat membuka peluang untuk peneliti lain mengembangkan penelitian ini.