

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan dunia industri saat ini telah mencapai pada titik dimana semua industri digerakkan oleh teknologi atau disebut juga dengan industri 4.0 yang menghasilkan "pabrik cerdas". Di dalam pabrik cerdas berstruktur modular, sistem siber-fisik mengawasi proses fisik, menciptakan salinan dunia fisik secara virtual, dan membuat keputusan yang tidak terpusat. Lewat Internet untuk segala (IoT), sistem siber-fisik berkomunikasi dan bekerja sama dengan satu sama lain dan manusia secara bersamaan. Lewat komputasi awan, layanan internal dan lintas organisasi disediakan dan dimanfaatkan oleh berbagai pihak di dalam rantai nilai (*id.wikipedia.org*). Pada era revolusi industri 4.0 menjadikan perusahaan semakin bersaing dalam meningkatkan kualitas produk yang dihasilkan. Dampak industri 4.0 ini menjadikan produktivitas berkelanjutan produk tersebut. Dalam hal ini perusahaan akan membutuhkan modal berkelanjutan demi untuk menjaga keberlangsungan hidup perusahaannya dan mendapatkan keuntungan.

Pasar modal merupakan suatu alat atau sarana yang dapat digunakan untuk mengumpulkan permodalan dalam bentuk surat-surat berharga berupa obligasi dan equitas atau saham untuk jangka panjang. Pasar modal juga merupakan mediator untuk mempertemukan pihak yang mempunyai kelebihan dana (investor) dengan pihak yang memerlukan dana (issuer) untuk melakukan seluruh aktivitas perdagangan. Di pasar modal, penawaran dan

permintaan sangat bervariasi dibandingkan pada pasar uang. Dari segi lain, penawaran pada saat ini bisa menjadi permintaan besok. Tetapi, pemain yang memegang peranan penting adalah perusahaan-perusahaan dengan berbagai ukuran yang menggunakan dana jangka panjang. Dengan wawasan yang luas, proses transaksi pada dasarnya tidak dibatasi oleh lokasi dan dinding gedung pasar modal, mengingat transaksi dapat terjadi di manapun juga.

Aktivitas perdagangan di pasar modal tidak lepas dari adanya Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sebuah tempat untuk melakukan transaksi perdagangan menjual dan membeli saham. Sebelumnya sebuah perusahaan harus terlebih dahulu mendaftarkan dirinya untuk menjadi perusahaan *go public* yang selanjutnya akan menjadi sebuah emiten. Emiten yang terdaftar berhak mencatatkan sahamnya melalui penjualan saham perdana atau IPO (*Initial Public Offering*) di Bursa Efek Indonesia (Salim, 2010). Setelah emiten melakukan IPO (*Initial Public Offering*) bisa melakukan *listing* sahamnya di bursa untuk dapat di perjualbelikan. Setelah *go public* perusahaan jarang sekali memilih untuk tidak mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia, walaupun hal tersebut dapat dilakukan (Dominic, 2008).

Sebagai lembaga investasi dan penghimpun dana tentu pasar modal akan mempunyai hubungan yang erat dengan investor selaku pihak yang akan berinvestasi. Menurut Tandelilin (2011) investasi dapat diartikan sebagai komitmen atas sejumlah dana saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa akan datang. Investasi merupakan komitmen untuk menanamkan

sejumlah dana dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar di masa yang akan datang. Investasi dapat berkaitan dengan penanaman modal dalam bentuk *asset real* seperti tanah, emas, bangunan, ataupun dalam bentuk *asset financial* seperti saham, obligasi dan deposito (Eduardus Tandelilin, 2011). Saham merupakan satu dari beberapa alternatif yang dapat dipilih oleh investor untuk melakukan investasi. Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Darmadji dan Fakhruddin, 2012). Di dalam pasar modal inilah investor menentukan dan memilih pada perusahaan mana mereka akan menanamkan modalnya dengan tujuan memperoleh keuntungan maksimal melalui permintaan dan penawaran saham yang terjadi. Sehingga investasi tidak bisa dilakukan secara asal karena akan berpengaruh pada pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang.

Menurut data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pasar modal mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya. Terbukti dari jumlah investor yang berada di pasar modal pada tahun 2018 mencapai 1,6 juta investor yang mengalami peningkatan 44% dari tahun 2017 sebesar 1,1 juta investor hanya sekitar 10% hingga 15% investor yang berhasil dalam melakukan investasi dan sisanya mengalami kegagalan (*kompas.com*). Hingga Maret 2019 terdapat 1,7 juta investor di pasar modal. Selama lima tahun terakhir, jumlah *single investor identification* (SID) saham meningkat 151% dari 364.465 menjadi 915.675. Namun dari jumlah investor yang besar tersebut, 85% hingga 90% investor mengalami kegagalan. Kegagalan ini disebabkan nilai

harga saham yang dinilai terlalu tinggi oleh investor menyebabkan jumlah permintaan akan berkurang. Sebaliknya, bila pasar menilai terlalu rendah, jumlah permintaan akan meningkat. Tingginya harga saham tersebut dapat mengurangi kemampuan investor untuk membeli saham tersebut, sehingga harga saham yang tinggi akan menurun sampai tercipta posisi keseimbangan yang baru. Selain itu, para investor juga tidak memiliki keterampilan dan pengetahuan yang memadai dalam berinvestasi saham. Pemahaman yang kurang ini disebabkan kurangnya informasi yang didapatkan di pasar modal (*kontan.co.id*).

Oleh sebab itu, investor akan melakukan analisis terlebih dahulu terhadap informasi-informasi yang telah didapat dari fasilitas-fasilitas yang tersedia di pasar modal sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Investasi di pasar modal mengandung unsur ketidakpastian atau resiko yang akan dihadapi. Apabila investor mengharapkan tingkat keuntungan yang tinggi, maka mereka harus bersedia menanggung resiko yang tinggi pula. Dalam pasar modal, banyak sekali informasi yang dapat diperoleh investor baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi (*privat*). Informasi ini dapat memiliki makna atau nilai jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal, yang tercermin dalam perubahan harga saham, volume perdagangan, tingkat pengembalian dan indikator atau karakteristik pasar lainnya.

Salah satu informasi ini adalah pengumuman pemecahan saham atau *stock split* (Wijanarko, 2012). *Stock split* merupakan satu cara perusahaan

untuk memecah nilai sahamnya menjadi lebih kecil sehingga berdampak pada jumlah saham yang beredar di pasaran semakin banyak. Dengan harga saham yang semakin kecil dan jumlah saham beredar semakin banyak, maka akan memberikan sinyal baik pada calon investor untuk berinvestasi. *Stock split* juga merupakan salah satu cara yang digunakan oleh emiten untuk menjaga agar saham tetap berada pada kisaran perdagangan yang maksimal, sehingga para calon investor tetap memiliki daya beli terhadap saham tersebut (Muharam dan Sakti, 2009).

Menurut Jogiyanto (2016) *stock split* adalah memecah lembar saham menjadi n lembar saham, dimana harga per lembar saham setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. Secara umum, *stock split* merupakan kebijakan perusahaan dalam memengaruhi jumlah saham yang beredar serta nilai nominal per lembar sahamnya. Perubahan dalam jumlah lembar saham yang beredar yang sebanding dengan perubahan nilai nominal per lembar saham tidak mengakibatkan adanya perubahan struktur modal perusahaan pada saat keputusan pemecahan saham. Pemecahan saham merupakan kosmetika saham, yaitu tindakan tersebut merupakan pemolesan saham agar terlihat lebih menarik bagi *investor* dan *trader* walaupun tidak mengalami pertumbuhan kemakmuran. Jadi *stock split* merupakan tindakan yang nilai ekonomisnya tidak ada. Tetapi, banyak *stock split* memberikan indikasi bahwa *stock split* adalah alat atau sarana yang penting dalam pasar modal karena dapat menciptakan likuiditas. Dengan adanya pengaruh yang timbul tersebut, maka pemecahan saham termasuk dalam *corporate action*.

Menurut Devi (2010) juga menegaskan selama beberapa tahun terakhir *stock split* masih menjadi salah satu *corporate action* perusahaan yang digunakan dalam menjaga likuiditas sahamnya. *Corporate action* merupakan aktivitas emiten yang berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar dan berpengaruh terhadap harga saham di pasar (Darmaji dan Fakhrudin, 2012). *Corporate action* merupakan berita yang umumnya menyedot perhatian pihak-pihak yang terkait di pasar modal, khususnya para pemegang saham. *Corporate action* disini berarti bahwa peristiwa *stock split* dapat mempengaruhi harga saham, jumlah saham yang beredar dan *return* kepada investor, untuk *return* (tingkat pengembalian) saham ini dilihat dari harga saham sebelum *split* dibandingkan dengan harga saham setelah *split*.

Salah satu tujuan dilakukannya *stock split* adalah untuk menempatkan saham pada kisaran perdagangan yang lebih diminati, sehingga diharapkan akan menarik lebih banyak pembeli. Dengan harga saham yang terjangkau oleh investor, maka akan mendorong investor untuk melakukan transaksi atas saham tersebut. Hal ini akan menyebabkan saham suatu perusahaan akan kembali aktif dan likuid dengan semakin meningkatnya transaksi pembelian atas saham tersebut, sehingga akan membantu perusahaan selaku emiten dari ancaman delisting (Ambarwati, 2010). Hal ini sesuai dengan Jogiyanto (2016) yang menyatakan bahwa alasan-alasan perusahaan melakukan *stock split* supaya harga sahamnya tidak terlalu tinggi, sehingga dengan harga saham yang tidak terlalu tinggi, akan meningkatkan likuiditas perdagangannya.

Menurut Carlos (2009) pengumuman *stock split* mempengaruhi harga saham perusahaan, bahwa harga saham bereaksi sangat cepat ke semua informasi publik dan investor dapat memperoleh pengembalian di atas normal setelah pengumuman dibuat. Pemecahan saham diharapkan juga akan memberikan *return* pada pemegang saham. Pemecahan saham yang akan memperkecil harga saham memungkinkan transaksi atas saham meningkat dan akan memberikan peluang untuk memperoleh *abnormal return* Fama *et al.* (dalam Wijanarko, 2012). Tandelilin (2011) menyatakan bahwa *abnormal return* merupakan selisih antara *actual return* dengan *expected return* yang dapat terjadi sebelum informasi diterbitkan atau telah terjadi kebocoran informasi setelah informasi diterbitkan. *Abnormal return* juga dapat dijadikan sebagai dasar pengujian efisiensi pasar. Pasar dikatakan efisien apabila tidak ada satu pun pelaku pasar yang menikmati *abnormal return* dalam kurun waktu yang cukup panjang. Sesuai dengan pernyataan Fahmi (2013) bahwa investasi di pasar modal adalah investasi yang bersifat jangka pendek. Ini dilihat pada *return* (pengembalian) yang diukur dengan *capital gain*. Bagi para spekulator yang menyukai *capital gain*, maka pasar modal bisa menjadi tempat yang menarik, dimana investor bisa membeli pada saat harga turun dan menjual kembali pada saat harga naik, dan selisih yang dilihat secara *abnormal return* itulah nantinya yang akan dihitung keuntungannya. Pada perusahaan yang berusaha meningkatkan *profitabilitas* (keuntungan) maka kebijakan yang dilakukan oleh spekulator dengan melakukan tindakan *profit*

taking atau *capital gain* seperti diatas bisa dipahami sebagai suatu kesulitan atau persoalan bagi perusahaan.

Stock split yang dilakukan oleh perusahaan akan diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal bahwa manajer memiliki sinyal yang menguntungkan dimana hal tersebut ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang positif disekitar pengumuman *split* (Jogiyanto, 2016). Hal ini dapat diartikan bahwa hanya perusahaan yang berkinerja baik sajalah yang dapat memberikan sinyal yang dipercaya oleh investor. Terdapatnya perubahan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* sebagai indikator dari sinyal positif pada pasar telah beberapa kali diteliti dan terdapat kesimpulan yang bervariasi demi mendapat peningkatan *earnings* jangka panjang. Sebaliknya, perusahaan yang tidak mempunyai prospek yang baik yang mencoba memberikan sinyal yang tidak valid lewat *stock split* akan tidak mampu menanggung biaya tersebut, sehingga *stock split* bukan akan meningkatkan harga saham tetapi akan menurunkannya jika investor cukup mengerti untuk mengetahuinya.

Hal tersebut sesuai dengan teori *Signaling theory* yang menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan *return* masa depan yang substansial. Selain itu juga terdapat teori lainnya yang melatarbelakangi penggunaan *stock split* yaitu *trading range theory*. Dalam *trading range theory* kebijakan *stock split* merupakan, upaya emiten untuk mempertahankan agar saham tetap berada dalam rentang perdagangan yang optimal, dan menyesuaikan saham dengan

harga pasar. Penerapan pemecahan saham pada perusahaan tentunya akan mempengaruhi berbagai faktor kinerja keuangan dalam perusahaan termasuk pada likuiditas saham dan profitabilitas masa depan perusahaan tersebut. *Stock split* atau pemecahan saham mempunyai dampak yang memiliki pengaruh informasi atau sinyal. Harga saham cenderung naik di sekitar waktu pengumuman pemecahan saham yang konsisten dengan sinyal positif. Dan pasar memandang dividen pemecahan saham (*stock split*) sebagai indikator awal adanya dividen tunai dan laba yang lebih besar (Ambarwati, 2010).

Reaksi pasar terhadap pengumuman *stock split* yang berpengaruh terhadap likuiditas saham dapat dilihat melalui volume perdagangan saham. Sebenarnya peningkatan volume perdagangan memiliki arti ganda. Jika volume perdagangan meningkat akibat peningkatan permintaan maka dapat diartikan bahwa *stock split* merupakan peristiwa yang positif (*good news*). Sebaliknya, jika peningkatan volume perdagangan dikarenakan oleh peningkatan penjualan maka dapat disimpulkan bahwa investor menganggap peristiwa *stock split* sebagai suatu *bad news*.

Volume perdagangan saham yang menjadi salah satu indikator dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu informasi berkaitan dengan suatu saham. Perubahan volume perdagangan saham diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA). Munawarah (2009) dalam bukunya mengungkapkan bahwa *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu. Besar

kecilnya perubahan rata – rata TVA sebelum dan sesudah pemecahan saham merupakan ukuran besar kecilnya akibat yang ditimbulkan dari informasi pemecahan saham. *Stock split* yang menjadikan harga saham menjadi lebih murah diharapkan akan mampu menjaga tingkat perdagangan saham dalam rentang yang optimal dan menjadikan saham lebih likuid. Harga saham yang murah akan meningkatkan volume perdagangan saham (Firmansyah,2016).

Peristiwa *stock split* merupakan suatu fenomena yang masih membingungkan dan menjadi teka-teki di bidang ekonomi. Hal ini ditunjukkan dengan adanya ketidakcocokan antara teori dan praktik. Secara teoritis, *stock split* hanya meningkatkan jumlah lembar saham yang beredar, tidak menambah kesejahteraan para investor dan tidak secara langsung mempengaruhi aliran arus kas (*cash flow*) perusahaan. Akan tetapi dalam prakteknya pemecahan saham merupakan informasi penting dalam pasar modal (Sadikin, 2011).

Penelitian terdahulu yang pernah membuktikan perbedaan rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* ini pernah dilakukan oleh Pramana dan Mawardi (2012) dengan menggunakan 30 sampel dengan menggunakan uji *wilxocon* pada perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2007 hingga 2011 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah *stock split* namun hasil yang berbeda ditemukan pada rata-rata *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*

tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan. Agustin, dkk (2017) yang melakukan penelitian dengan judul *Comparative Analysis of Trading-Volume Activity and Abnormal Return Before and After Stock Split* dengan 23 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 sebagai sampel menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dalam *Trading Volume Activity* (TVA) dan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Penelitian berbeda dilakukan oleh Utami(2017) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* dan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* dengan menggunakan 32 perusahaan yang terdaftar dan melakukan *stock split* pada tahun 2011 hingga 2015.

Dari hasil penelitian yang sudah dilakukan, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai *stock split*. Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris terkait *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Atas dasar paparan di atas, maka judul dalam penelitian ini adalah **“Analisis Perbandingan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan sebelumnya, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1.2.1 Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2018.
- 1.2.2 Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata *Trading Volume Activity (TVA)* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2018.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari rumusan masalah yang telah ada, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

- 1.3.1 Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2018.
- 1.3.2 Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata *Trading Volume Activity (TVA)* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2018.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari dilaksanakannya penelitian ini adalah sebagai berikut :

1.4.1 Bagi Penulis

Diharapkan penelitian ini dapat membuka wawasan lebih luas mengenai peristiwa yang terjadi di pasar modal khususnya peristiwa *stock split* dan menerapkan disiplin ilmu yang telah didapat selama menjadi mahasiswa manajemen di Universitas Mercu Buana Yogyakarta.

1.4.2 Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan menambah kepustakaan dan wawasan di bidang ilmu pengetahuan mengenai pasar modal, terutama terhadap perbandingan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

1.4.3 Bagi Penelitian Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran dan dapat memperluas pandangan untuk mengadakan penelitian selanjutnya dimasa yang akan datang khususnya terhadap perbandingan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

1.4.4 Bagi Manajemen Perusahaan

Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi atau bahan pertimbangan dalam menentukan keputusan kebijaksanaan terkait *stock split*.

1.4.5 Bagi Pihak lainnya/Investor

Hasil penelitian ini diharapkan sebagai referensi dalam pertimbangan keputusan investasi yang mana portofolionya mengalami *stock split* (pemecahan saham) dan pengaruhnya dalam pengambilan kebijakan lain selanjutnya.

1.5 Batasan Masalah

Penelitian ini dibatasi sebagai upaya agar peneliti lebih terarah dan untuk msenghindari pembahasan yang terlalu luas, pembatasan penelitian ini sebagai berikut:

1.5.1 Peneliti menggunakan perusahaan yang melakukan *stock split* pada 2016-2018

1.5.2 Perusahaan tidak melakukan *stock split* lebih dari 1 kali selama masa penelitian.

1.5.3 Perusahaan tidak melakukan pengumuman lain selain pemecahan saham seperti, pembagian dividen saham, saham bonus, *right issue*, dan pengumuman lainnya yang akan mempengaruhi jumlah saham beredar selama masa penelitian.

1.5.4 Perusahaan tersebut memiliki data lengkap yang dibutuhkan peneliti.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika yang digunakan penulis akan memuat uraian secara garis besar dari isi penelitian dalam tiap bab, yaitu sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah yang mendasari diadakannya penelitian, rumusan masalah merupakan pertanyaan mengenai keadaan yang memerlukan jawaban penelitian, tujuan penelitian yang berisi tentang hal yang ingin dilakukan, manfaat penelitian merupakan hal yang diharapkan dapat dicapai dalam penelitian, batasan masalah yang membatasi penelitian agar tidak terlalu luas dan sistematika penulisan penelitian mencakup uraian singkat pembahasan materi tiap bab.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab ini akan membahas mengenai teori-teori yang mendukung dalam proses penyusunan penelitian ini diambil dari berbagai sumber, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis dan kerangka pemikiran.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini akan menguraikan tentang desain penelitian, jumlah populasi dan sampel yang digunakan dalam pengambilan sampel, metode pengumpulan data, variabel penelitian dan definisi

operasional variabel, serta metode analisis data yang akan digunakan dalam penelitian.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan menguraikan tentang hasil pengumpulan data, deskriptif objek penelitian, hasil analisis data dan pembahasan.

BAB VI PENUTUP

Bab ini akan menguraikan tentang kesimpulan dan saran yang merupakan penyajian singkat dari keseluruhan hasil penelitian yang diperoleh. Sedangkan saran berupa anjuran kepada pihak yang berkepentingan terhadap analisis penelitian.