

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Globalisasi ekonomi yang telah menyebabkan perubahan pesat terhadap perekonomian tidak hanya pada tingkat dunia tetapi juga berpengaruh terhadap Indonesia sebagai salah satu negara pelaku ekonomi. Sebagai dampaknya, terjadi perkembangan aktivitas ekonomi yang meningkat drastis di Indonesia. Meningkatnya perekonomian akibat globalisasi ekonomi mengharuskan para pelaku ekonomi untuk berupaya lebih keras lagi supaya tetap dapat bersaing dan *survive* menghadapi tantangan di era globalisasi. Dalam upaya menghadapi persaingan global, maka dibutuhkan berbagai upaya untuk memperoleh dana yang besar agar mendorong suatu perusahaan untuk tumbuh menjadi besar dan memperoleh laba. Salah satu upaya tersebut adalah dengan cara peningkatan investasi (pembentukan modal) yaitu dengan cara menerbitkan saham perusahaan dan melakukan penjualan saham kepada para investor. Hal ini terdapat pada perusahaan yang *go public* serta dilakukan di dalam pasar modal.

Pasar modal memungkinkan investor untuk melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio yang sesuai dengan resiko yang bersedia mereka tanggung dan tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan. Bagi investor tujuan investasi melalui pasar modal adalah untuk memperoleh tingkat pengembalian (*return*) yang lebih besar dibandingkan dana yang ditanamkan.

Terdapat berbagai hal yang dapat mempengaruhi investor untuk melakukan aktivitas perdagangan saham dipasar modal, salah satunya adalah

dengan mengetahui informasi yang masuk ke pasar modal tersebut. Informasi mempunyai peranan penting terhadap transaksi perdagangan saham di pasar modal karena informasi berkaitan erat dengan pengambilan keputusan oleh para investor untuk memilih portofolio yang efisien dan efektif.

Informasi yang mempengaruhi permintaan dan penawaran saham tercermin dalam tingkat harga saham tersebut. Apabila harga saham di pasar tersebut terlalu tinggi, maka permintaan akan rendah, sebaliknya apabila harga saham di pasar tersebut terlalu rendah, maka permintaan akan meningkat. Oleh karena itu perusahaan emiten sangat memperhatikan harga sahamnya sehingga berada pada harga yang dijangkau para investor atau berada pada rentang harga yang optimal.

Kenaikan harga saham yang terlalu tinggi akan menyebabkan permintaan terhadap pembelian saham tersebut mengalami penurunan dan pada akhirnya dapat menyebabkan harga saham perusahaan tersebut menjadi statis tidak fluktuatif lagi. Penurunan permintaan tersebut dapat disebabkan karena tidak semua investor tertarik untuk membeli saham dengan harga yang terlalu tinggi, terutama investor perorangan yang memiliki tingkat dana yang terbatas, yang terjadi kemudian adalah para investor akan membalik untuk membeli saham-saham orang lain.

Berikut ini tabel yang berisi daftar harga dan volume perdagangan saham beberapa perusahaan emiten yang melakukan perdagangan di bursa tahun 2012.

TABEL 1.1
DAFTAR PERBANDINGAN HARGA DAN VOLUME
PERDAGANGAN SAHAM BEBERAPA PERUSAHAAN DI TAHUN 2012

| No | Kode | Nama Emiten | Harga | Volume |
|----|------|-------------------------------|---------|---------------|
| 1 | BTEL | Bakrie Telecom Tbk | 260 | 7.318.539.500 |
| 2 | CTRA | Ciputra Development Tbk | 540 | 2.481.099.500 |
| 3 | FAST | Fast Food Indonesia Tbk | 9,950 | 1,057,500 |
| 4 | GDYR | Goodyear Indonesia Tbk | 9,550 | 320,000 |
| 5 | HERO | Hero Supermarket Tbk | 11.000 | 566.500 |
| 6 | INTA | Intraco Penta Tbk | 590 | 3,318,045,500 |
| 7 | JTPE | Jasuindo Tiga Perkasa Tbk | 300 | 1.157.128.000 |
| 8 | LMSH | Lionmess Prima Tbk | 5.000 | 178.500 |
| 9 | LION | Lion Work Metal Tbk | 5.250 | 149.000 |
| 10 | MAIN | Malindo Feedmill Tbk | 980 | 1,436,648,500 |
| 11 | MLBI | Multi Bintang Indonesia Tbk | 359.000 | 317.000 |
| 12 | MTFN | Capitalinc Investment Tbk | 335 | 28,327,500 |
| 13 | PBRX | Pan Brother tex Tbk | 440 | 939.504.000 |
| 14 | PTRO | Petrosea Tbk | 33.200 | 37.000 |
| 15 | SCPI | Schering Plough Indonesia Tbk | 25.000 | 29.000 |

Sumber : idx statistic 2012.

Tabel 1.1 memperlihatkan beberapa contoh emiten yang melakukan perdagangan di pasar modal dengan harga dan volume perdagangan tertentu. Dapat kita lihat perbandingan dari setiap harga dan volume perdagangan saham tertentu, dimana harga saham yang terlalu tinggi memiliki volume perdagangan saham yang rendah, dan harga saham yang tergolong rendah mempunyai volume perdagangan saham yang tinggi. Volume perdagangan saham yang rendah tersebut mempunyai arti bahwa saham tersebut jarang di transaksikan di lantai bursa, sehingga mengakibatkan saham-saham tersebut menjadi tidak likuid dan terancam *delisting*.

Untuk menghindari terjadinya hal tersebut, maka upaya yang perlu dilakukan oleh suatu perusahaan adalah menempatkan kembali harga saham pada

jangkauan atau dengan kata lain perusahaan harus berusaha menurunkan harga saham pada kisaran harga yang dapat menarik minat investor untuk membeli. Salah satu langkah yang dapat diambil adalah melakukan *stock split*.

Pengumuman pemecahan saham (*stock split*) merupakan salah satu informasi yang dipublikasikan oleh emiten tentang rencana pemecahan nilai saham kepada para pemegang saham. Pengumuman *stock split* ini merupakan salah satu informasi yang penting bagi investor maupun calon investor sebagai bahan pertimbangan dalam penyusunan portofolio dan calon investor dapat menggunakannya untuk mempertimbangkan keputusannya apakah akan membeli atau tidak membeli saham untuk memperoleh keuntungan yang optimal dengan resiko serendah-rendahnya.

Menurut Jogianto (2008:534), *Stock split* adalah memecah selebar saham menjadi n lembar saham, harga perlembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya.

Adanya pengumuman *stock split* membuat harga nominal saham menjadi rendah. Nilai nominal saham yang rendah membuat permintaan akan meningkat. Meningkatnya permintaan menyebabkan volume perdagangan saham menjadi meningkat dan membuat harga saham akan naik sedikit demi sedikit mulai dari harga saham baru sesudah *stock split* sesuai dengan kinerja perusahaan. Peningkatan harga saham dari hari ke hari memungkinkan terjadinya perubahan *return* yang akhirnya akan meningkatkan *abnormal return*.

Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Pasar akan bereaksi terhadap suatu peristiwa yang

mengandung informasi. Jika pengumuman mengandung informasi, pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas yang bersangkutan dimana reaksi ini dapat diukur dengan *abnormal return* (Jogiyanto, 2009:392).

Suatu pengumuman yang mengandung kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya suatu pengumuman yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar. Selain menggunakan *abnormal return*, reaksi pasar juga ditunjukkan oleh adanya perubahan volume perdagangan saham yang diukur dengan *Trading Volume Activity*. Suatu pengumuman yang mengandung informasi mengakibatkan tingkat permintaan saham akan lebih tinggi dari pada tingkat penawaran saham.

Volume perdagangan saham merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk melihat ada atau tidaknya reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu, untuk melihat pengaruh pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham dilihat dari aktivitas perdagangan saham yang bersangkutan yang diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA).

Secara teoritis, motivasi yang melatar belakangi perusahaan melakukan *stock split* serta dampak yang ditimbulkan tertuang dalam beberapa teori, antara lain *trading range theory* dan *signalling theory* ((Mason Helen B and Roger M Shelor dalam Jogiyanto (2008:418).

Menurut Mason Helen B dan Roger M Shelor dalam Jogiyanto (2008:418). *Trading range theory* menyatakan bahwa *stock split* akan

meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Pihak yang mendukung *stock split* berpendapat bahwa harga yang lebih rendah akan menambah kemampuan saham tersebut untuk diperjual belikan setiap saat dan meningkatkan efisiensi pasar, sehingga akan menarik investor menengah dan kecil untuk melakukan investasi yang mengakibatkan meningkatkan volume perdagangan saham tersebut.

Dalam mengkaji penelitian tentang *trading range theory*. Banyak peneliti-peneliti yang mendukung *trading range theory*. Peneliti-peneliti yang mendukung *trading range theory* yaitu Mc. Gough dalam Jogiyanto (2008:534).

Menurut Mc. Gough dalam Jogiyanto (2008:534) mengemukakan bahwa *stock split* bermanfaat untuk menurunkan 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* merupakan kondisi yang menunjukkan investor membeli saham dibawah 500 lembar (1 lot), sedangkan investor *round lot* adalah investor yang membeli saham minimal 500 lembar (1 lot).

Signalling theory mengungkapkan bahwa pasar akan bereaksi positif jika informasi yang dipublikasikan mengindikasikan sinyal yang menguntungkan. Sebaliknya, pasar akan bereaksi negatif terhadap informasi yang dirasakan tidak menguntungkan. (Jogiyanto, 2009:392). Informasi yang direspon pasar ini akan berdampak terhadap keputusan pembelian yang dilakukan oleh investor.

Penelitian tentang peristiwa pemecahan saham dilakukan oleh Masse, *et al* (1999) yang menguji reaksi pasar terhadap pengumuman pemecahan saham di

Canada yang diukur dengan *abnormal return*, hasilnya menunjukkan bahwa pasar bereaksi positif terhadap pengumuman pemecahan saham.

Pada kondisi pasar modal yang efisien, suatu pengumuman/informasi yang tidak memiliki nilai ekonomis tidak akan mengakibatkan reaksi pasar atas pengumuman peristiwa tersebut. Namun sebaliknya jika pasar bereaksi pada pengumuman/informasi yang tidak memiliki nilai ekonomis, itu berarti pasar belum dapat disebut efisien karena tidak mampu membedakan pengumuman/informasi yang memiliki nilai ekonomis dengan yang tidak memiliki nilai ekonomis (Jogiyanto, (2009:392).

Berikut Tabel 1.2 mengenai data pra penelitian rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* yang diwakili oleh 3 emiten pada tahun 2009.

TABEL 1.2
RATA-RATA VOLUME PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN
SESUDAH *STOCK SPLIT* PADA TAHUN 2009

| No | Kode Emiten | Nama Perusahaan | Rata-Rata TVA sebelum <i>Stock Split</i> | Rata-Rata TVA setelah <i>Stock Split</i> |
|----|-------------|------------------------------------|--|--|
| 1 | INCO | Internasional Nickel Indonesia Tbk | 0.00036 | 0.001374 |
| 2 | PANS | Panin Sekuritas Tbk | 0.000016 | 0.000002 |
| 3 | BBCA | Bank Central Asia Tbk | 0.000474 | 0.000633 |

Sumber : www.duniainvestasi.com (januari 2013, diolah)

Ket : Rata-rata TVA sebelum *stock split* = rata-rata TVA 10 hari sebelum *stock split*

Ket : Rata-rata TVA setelah *stock split* = rata-rata TVA 10 hari setelah *stock split*

Berdasarkan Tabel 1.2 menunjukkan adanya peningkatan rata-rata volume perdagangan saham setelah *stock split* terhadap 2 emiten, yaitu pada Internasional Nickel Indonesia Tbk dan Bank Central Asia Tbk. Jumlah volume perdagangan saham yang meningkat menunjukkan investor semakin tertarik untuk memiliki saham tersebut. Namun demikian, ada satu emiten yang mengalami penurunan

rata-rata volume perdagangan saham yaitu Panin Sekuritas Tbk, hal ini tidak sesuai dengan *trading range theory*.

TABEL 1.3
RATA-RATA *ABNORMAL RETURN* SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH
***STOCK SPLIT* PADA TAHUN 2009**

| No | Kode Emiten | Nama Perusahaan | Rata-Rata AR sebelum <i>Stock Split</i> | Rata-Rata AR setelah <i>Stock Split</i> |
|----|-------------|------------------------------------|---|---|
| 1 | INCO | Internasional Nickel Indonesia Tbk | -0.0042 | -0.0890 |
| 2 | PANS | Panin Sekuritas Tbk | 0.0006 | -0.0530 |
| 3 | BBCA | Bank Central Asia Tbk | 0.0065 | -0.0537 |

Sumber : www.duniainvestasi.com (januari 2013, diolah)

Ket : Rata-rata AR sebelum *stock split* = rata-rata AR 10 hari sebelum *stock split*

Ket : Rata-rata AR setelah *stock split* = rata-rata AR 10 hari setelah *stock split*

Dari data diatas dapat dilihat bahwa rata-rata *abnormal return* saham perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada periode setelah melakukan pemecahan saham justru mengalami penurunan. Bukti ini membuktikan bahwa secara empiris masih belum sesuai dengan *signalling theory*.

Secara umum perbedaan hasil penelitian tentang perubahan volume perdagangan saham dan *abnormal return* akibat pemecahan saham serta fakta empiris yang ada merupakan suatu permasalahan yang dapat diangkat untuk mengetahui kebenaran dari *trading range theory* dan *signalling theory* terhadap peristiwa pemecahan saham (*stock split*). Walaupun ada beberapa hasil penelitian yang menyatakan bahwa *stock split* tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham dan *abnormal return* saham, hal ini tidak mempengaruhi minat beberapa emiten untuk melakukan *stock split* sebagai salah satu strategi untuk meningkatkan minat investor. Hal ini bisa dilihat dari Tabel 1.4.

TABEL 1.4
DAFTAR EMITEN YANG MELAKUKAN *STOCK SPLIT* DI TAHUN 2010-2012

| No | Nama Emiten | Tanggal <i>Stock Split</i> | Perubahan Nominal Saham |
|----|------------------------------------|----------------------------|-------------------------|
| 1 | Ciputra Development Tbk, | 14 Juni 2010 | 500 menjadi 250 |
| 2 | Intiland Development Tbk, | 26 Juli 2010 | 500 menjadi 250 |
| 3 | Charoen PokPhand Indonesia Tbk, | 8 Desember 2010 | 50 menjadi 10 |
| 4 | Intraco Penta Tbk | 31 Mei 2011 | 250 menjadi 50 |
| 5 | Malindo Feedmill Tbk | 15 Juni 2011 | 100 menjadi 20 |
| 6 | Pan Brothers Tbk | 15 Juni 2011 | 100 menjadi 25 |
| 7 | Surya Semesta Internusa Tbk | 7 Juli 2011 | 500 menjadi 125 |
| 8 | Capitalinc Investment Tbk | 11 Juli 2011 | 1500 menjadi 300 |
| 9 | Petrosea Tbk | 6 Maret 2012 | 500 menjadi 50 |
| 10 | Pakuwon Jati Tbk | 30 maret 2012 | 100 menjadi 25 |
| 11 | Indomobil Sukses Internasional Tbk | 7 Juni 2012 | 500 menjadi 250 |
| 12 | Modern Internasional Tbk | 3 Juli 2012 | 500 menjadi 100 |
| 13 | Indosiar Karya Media Tbk | 3 Oktober 2012 | 250 menjadi 50 |
| 14 | Kalbe Farma Tbk | 8 oktober 2012 | 50 menjadi 10 |

Sumber: Data pra penelitian IDX Statistic 2012

Tabel 1.4 diatas memperlihatkan 14 emiten melakukan *stock split* ditahun 2010, 2011, dan 2012, sebagai upaya untuk menurunkan harga saham perusahaan agar dengan harga saham yang baru dapat menarik minat investor untuk membeli saham-saham tersebut. Perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* percaya bahwa *stock split* dapat meningkatkan volume perdagangan saham dan

abnormal return. Berdasarkan dari latar belakang penelitian diatas, maka dirasakan perlu untuk melakukan penelitian tentang “**Analisis Volume Perdagangan Saham dan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split***.” (Studi kasus terhadap perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2010-2012 di BEI).

1.2 Identifikasi Masalah

Pasar modal merupakan salah satu wadah yang mempertemukan pihak-pihak yang membutuhkan dana dengan pihak-pihak yang kelebihan dana. Melalui pasar modal, perusahaan-perusahaan yang mengalami defisit dana untuk ekspansi kegiatan usahanya dapat menjual saham-sahamnya kepada investor.

Terdapat berbagai hal yang dapat mempengaruhi investor untuk melakukan investasi di pasar modal, salah satunya adalah dengan mengetahui informasi yang masuk ke pasar modal tersebut. Informasi yang mempengaruhi permintaan dan penawaran saham tercermin dalam tingkat harga saham tersebut. Apabila harga saham di pasar tersebut terlalu tinggi, maka permintaan akan rendah, sebaliknya apabila harga saham dipasar tersebut terlalu rendah, maka permintaan akan meningkat. Oleh karena itu perusahaan emiten sangat memperhatikan harga sahamnya sehingga berada pada harga yang dijangkau para investor atau berada pada rentang harga yang optimal. Untuk mengatasi hal tersebut, maka emiten melakukan *stock split*.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka yang menjadi masalah penelitian ini diidentifikasi masalah ke dalam tema sentral sebagai berikut.

Salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan dalam meningkatkan volume perdagangan saham dan *abnormal return* saham adalah dengan melakukan *stock split*. Dilihat dari data pra

penelitian 3 perusahaan yang melakukan *stock split*, yang hasilnya tidak ada perbedaan volume perdagangan saham dan *abnormal return* saham 10 hari sebelum dan sesudah *stock split*, maka hal ini tidak sesuai dengan *trading range theory* dan *signalling theory*. Terdapat banyaknya perbedaan hasil dalam penelitian reaksi pasar terhadap suatu pengumuman *stock split* yang belum konsisten menjadi alasan untuk penulis melakukan penelitian ulang terhadap 14 perusahaan yang melakukan *stock split* di tahun 2010 sampai dengan 2012. Maka oleh sebab itu dirasakan perlu dibuktikan apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham dan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split*, sesuai dengan *trading range theory* dan *signalling theory*.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, maka dapat dirumuskan beberapa masalah untuk diteliti sebagai berikut :

1. Bagaimana gambaran volume perdagangan saham dan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.
2. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah *stock split*.
3. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham antara sebelum dan sesudah *stock split*.

1.4 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian yang hendak dicapai, yaitu :

1. Untuk mengetahui gambaran volume perdagangan saham dan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split*

2. Untuk mengetahui gambaran perbedaan rata-rata volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah *stock split*.
3. Untuk mengetahui gambaran perbedaan rata-rata *abnormal return* saham antara sebelum dan sesudah *stock split*.

1.5 Kegunaan Penelitian

Hasil dari penelitian diharapkan berguna antara lain :

1. Bagi penulis, penelitian ini sangat berguna agar dapat memahami secara praktis bagaimana perbedaan volume perdagangan saham dan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.
2. Secara praktis penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan *go public* untuk mengetahui *stock split* sebagai salah satu alternatif yang dapat dilakukan oleh emiten serta mengetahui muatan informasi pemecahan saham terhadap aktifitas di bursa efek pada perusahaan yang *go public*. Bagi investor yaitu sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk melakukan *stock split*.
3. Hasil penelitian ini juga dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi pembaca dan dapat memberikan informasi bagi penelitian lain khususnya tentang saham.