

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Penelitian**

Gejolak krisis keuangan global telah mengubah tatanan perekonomian dunia. Krisis global yang berawal di Amerika Serikat pada tahun 2007, mulai semakin dirasakan dampaknya ke seluruh dunia, termasuk negara berkembang pada tahun 2008. Krisis keuangan global secara cepat mengalir dan menyebar pada sistem keuangan dunia. Pergeseran arus modal yang besar dan tiba-tiba pada berbagai negara membawa guncangan pada kondisi stabilitas sistem keuangan negara-negara tersebut. Akibatnya, negara-negara kawasan mengalami kontraksi perekonomian yang parah sehingga mengakibatkan lesunya pertumbuhan ekonomi dunia, termasuk Indonesia.

Salah satu cara untuk menanggapi hal tersebut yaitu dengan ikut berperan aktif dalam melakukan investasi melalui pasar modal. Pasar modal menunjukkan peran yang sangat penting dalam menunjang perekonomian suatu negara. Pasar modal merupakan tempat bagi perusahaan untuk menghimpun dana yang berfungsi untuk membiayai segala kegiatan operasional perusahaan. Dana-dana yang diinvestasikan di pasar modal dapat mendorong perusahaan untuk terus tumbuh menjadi besar dan memperoleh keuntungan yang semakin meningkat pula.

Melalui pasar modal para emiten dapat menawarkan saham kepada publik. Dengan menawarkan saham kepada publik, maka perusahaan yang sedang berkembang dapat menerima tambahan modal untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Pada umumnya tujuan perusahaan adalah untuk memperoleh laba maksimal, mengembangkan perusahaan serta menjaga kelangsungan hidup perusahaan (*going concern*). Perusahaan dapat memperoleh tambahan modal dari banyaknya investor yang menanamkan investasi. Namun para investor tidak akan sembarangan dalam menanamkan investasi di suatu perusahaan. Investor harus jeli dalam menentukan dan memilih pada perusahaan mana mereka akan menanamkan dananya.

Pada dasarnya tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*. *Return* dapat diartikan sebagai keuntungan atau hasil yang diperoleh dari suatu investasi yang dapat menggambarkan perubahan harga suatu saham. Pergerakan saham yang terjadi pada harga saham di pasar sekunder dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik internal maupun eksternal. Faktor internal yang dimaksud adalah faktor yang berasal dari dalam perusahaan, yaitu kinerja manajemen, kondisi perusahaan dan prospek perusahaan, sedangkan faktor eksternal meliputi berbagai informasi di luar perusahaan, yaitu informasi ekonomi makro, politik dan kondisi pasar.

Harga saham pada suatu perusahaan dijadikan sebagai salah satu pertimbangan para investor dalam menentukan pembelian saham. Biasanya para investor melakukan analisis fundamental dan teknikal. Pada umumnya kinerja perusahaan dan harga saham akan selalu bergerak searah. Harga saham yang tinggi mencerminkan perusahaan memiliki kinerja yang baik. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, maka semakin tinggi laba yang diperoleh sehingga akan semakin banyak keuntungan yang dapat dinikmati oleh para pemegang saham. Namun tidak semua investor dapat membeli saham dengan harga saham yang tinggi. Harga saham yang terlalu tinggi dapat memberatkan publik untuk membeli saham. Para investor kelas menengah kebawah akan mengalami kesulitan ketika ingin memiliki saham dengan harga yang terlalu mahal.

Salah satu upaya perusahaan untuk menarik minat investor lebih banyak diantaranya dengan melakukan *stock split*. *Stock split* dalam pengertian yang sederhana artinya pemecahan nilai saham. *Stock split* dapat meningkatkan jumlah saham yang beredar dan menurunkan harga per lembar saham agar menjadi lebih murah. Walaupun jumlah lembar sahamnya bertambah, tetapi *stock split* tidak akan mengubah jumlah modal yang disetor.

Sebuah perusahaan publik melakukan *stock split* dengan tujuan agar banyak pelaku pasar modal yang tetap memperjualbelikan saham perusahaannya. Jika saham lebih diminati investor dan laju perdagangan saham aktif diperdagangkan, maka saham di perusahaan akan tetap likuid. Pemecahan saham

menyebabkan harga saham menjadi lebih murah sehingga terjangkau oleh calon investor kecil, dengan demikian diharapkan aktivitas perdagangan saham tersebut meningkat. Meningkatnya aktivitas perdagangan saham akan menyebabkan fluktuasi harga saham tersebut menjadi tinggi, tingginya fluktuasi harga saham diharapkan diiringi dengan tingginya *return* saham yang akan diterima oleh investor.

Namun pada kenyataannya beberapa perusahaan yang melakukan *stock split* justru tidak selalu menghasilkan *return* saham yang selalu baik yang digambarkan pada tabel 1.1 :

**Tabel 1.1**  
**Rata-rata *Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Split***  
**Tahun 2013-2014**

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Rata-rata <i>Return</i> Sebelum <i>Stock Split</i>	Rata-rata <i>Return</i> Sesudah <i>Stock Split</i>	Selisih Rata-rata <i>Return</i>
1	JPFA	Japfa Comfeed Tbk	0,011178041	0,000142029	-0,011036013
2	SMRA	Summarecon Agung Tbk	-0,007239958	-0,015949022	-0,008709064
3	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk	0,006486823	-0,02250382	-0,028990643
4	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk	0,006335979	-0,004497738	-0,010833717
5	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk	0,001638505	0,000048077	-0,001590428
6	JRPT	Jaya Real Property Tbk	-0,002	-0,002020202	-0,000020202
7	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	-0,005213698	-0,004255648	0,000958051
8	BATA	Sepatu Bata Tbk	0	0,043804079	0,043804079
9	JKON	Jaya Konstruksi Tbk	0,009099708	0,021926001	0,012826293
10	MDLN	Modernland Realty Tbk	-0,0025	0,005409226	0,007909226
11	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	-0,006272849	0,019798716	0,026071565
12	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk	-0,001429781	-0,012588622	-0,011158842
13	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	-0,004980843	-0,019308769	-0,014327926
14	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	-0,08155513	0	0,08155513
15	CMPP	Centris Multipersada Pratama Tbk	-0,165246392	-0,005795172	0,15945122
16	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	-0,190076923	-0,004241153	0,18583577

Ket : Rata-rata *Return* sebelum *Stock Split* = Rata-rata *return* saham 5 hari sebelum pengumuman *stock split*. Rata-rata *Return* sesudah *Stock Split* = Rata-rata *return* saham 5 hari sesudah pengumuman *stock split*.

Sumber : [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) (data diolah)

Berdasarkan data pada tabel 1.1 dapat dilihat bahwa adanya kenaikan dan penurunan *return*, artinya terdapat perbedaan rata-rata *return* sebelum dan sesudah dilaksanakan *stock split*. Tabel 1.1 menunjukkan bahwa terdapat delapan perusahaan yang mengalami kenaikan rata-rata *return*, diantaranya Telekomunikasi Indonesia Tbk, Sepatu Bata Tbk, Jaya Konstruksi Tbk, Modernland Realty Tbk, Nippon Indosari Corpindo Tbk, Surya Toto Indonesia Tbk, Centris Multipersada Pratama Tbk, dan Multi Bintang Indonesia Tbk. Sedangkan delapan perusahaan lainnya yakni Japfa Comfeed Tbk, Summarecon Agung Tbk, Arwana Citra Mulia Tbk, Sarana Menara Nusantara Tbk, Sumber Alfaria Trijaya Tbk, Jaya Real Property Tbk, Alumindo Light Metal Industry Tbk dan Indal Aluminium Industry Tbk justru mengalami penurunan *return* setelah *stock split*. Penurunan rata-rata *return* setelah *stock split* paling drastis terjadi pada saham ARNA, yaitu sebesar 2,8991% dari 0,006486823 (sebelum *stock split*) menjadi -0,02250382 (sesudah *stock split*). Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman *stock split* tidak diterima investor sebagai *good news* melainkan diterima sebagai *bad news*, sehingga walaupun perusahaan telah melakukan *stock split*, beberapa saham tetap kurang aktif diperdagangkan bahkan mengalami penurunan *return* saham. Selain itu secara empiris fenomena tersebut bertolakbelakang dengan *signalling theory* yang dikatakan Halim (2015:142) bahwa “peristiwa *stock split* akan dipandang sebagai sinyal positif bagi investor”.

Penelitian terdahulu oleh Chen et al (2011) di Amerika, mengemukakan hasil penelitian bahwa terdapat kenaikan *return* saham setelah peristiwa *stock split* yang diikuti oleh pertumbuhan laba normal masa depan yang positif. Sedangkan Damayanti (2014) yang meneliti saham di Bursa Efek Indonesia mengungkap hasil penelitian yang berbeda, hasil penelitiannya menyatakan bahwa *return* saham setelah peristiwa *stock split* justru mengalami penurunan.

Peristiwa *stock split* merupakan fenomena yang masih menjadi perdebatan di bidang ekonomi. Hal ini ditunjukkan dengan adanya perbedaan antara teori dengan kenyataan. Secara teoritis *stock split* hanya menambah jumlah saham yang beredar, dengan tidak memberikan tambahan nilai ekonomis bagi perusahaan. Namun beberapa bukti empiris menunjukkan adanya reaksi pasar yang

mempengaruhi keuntungan pemegang saham ketika terjadi pengumuman *stock split*. Karena adanya inkonsistensi hasil penelitian, maka hal inilah yang mendorong peneliti untuk melakukan penelitian di bidang ini.

## **B. Identifikasi Masalah**

*Return* saham merupakan penghasilan atau tingkat keuntungan yang diterima dari suatu investasi. *Return* adalah ukuran untuk mengukur besarnya perubahan kekayaan investor baik kenaikan maupun penurunan. Selain itu *return* saham juga menjadi bahan pertimbangan untuk membeli atau mempertahankan sekuritas, karena pada dasarnya tujuan investor dalam berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan diantaranya *return*.

Tujuan utama investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan atau *return* yang tinggi. Bagi para investor, *return* merupakan salah satu parameter untuk menilai seberapa besar keuntungan suatu saham. Investor yang akan berinvestasi di pasar modal terlebih dahulu melihat saham perusahaan mana yang paling menguntungkan, salah satunya dengan menilai kinerja perusahaan yang bersangkutan.

Untuk menghasilkan keputusan investasi yang tepat investor harus mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi *return* saham, sehingga harapan untuk memperoleh *return* yang maksimal dapat tercapai. Menurut Alwi (2003:87), faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham atau tingkat pengembalian terbagi menjadi faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal tersebut antara lain perubahan harga, penarikan produk baru, pendanaan, pergantian manajer, merger, ekspansi pabrik, pemogokan tenaga kerja serta pengumuman laporan keuangan perusahaan, sedangkan faktor eksternal berupa kondisi perekonomian, gejolak politik dalam negeri, perubahan suku bunga, inflasi, kurs valuta asing serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.

Dari beberapa faktor tersebut perubahan harga pada saham merupakan salah satu faktor internal yang dapat mempengaruhi *return* saham. Harga pasar

saham biasanya berfluktuasi mengikuti kekuatan permintaan dan penawaran. Fluktuasi harga pasar saham mencerminkan seberapa besar minat investor terhadap saham suatu perusahaan, karena harga saham setiap saat bisa mengalami perubahan seiring dengan minat investor untuk menempatkan modalnya pada saham. Semakin banyak investor yang menanamkan modalnya pada suatu saham, maka harga saham akan naik sehingga menghasilkan *return* positif. Namun ketika minat investor terhadap suatu saham rendah, karena informasi yang didapat tidak memberikan keuntungan, maka harga saham menjadi turun sehingga menghasilkan *return* yang negatif.

Menurut Jogiyanto (2010:383), “Perubahan harga saham adalah kenaikan atau penurunan dari harga saham sebagai akibat dari adanya informasi baru yang mempengaruhi harga saham, harga saham tersebut kemudian dibandingkan dengan harga saham tahun sebelumnya”. Perubahan harga pasar saham yang terjadi di pasar sekunder merupakan suatu reaksi investor terhadap informasi, baik yang berasal dari perusahaan ataupun yang tidak berkaitan langsung dengan perusahaan seperti kondisi ekonomi ataupun kondisi politik suatu negara. Informasi-informasi tersebut akan ditanggapi oleh investor, jika informasi tersebut memberikan keuntungan, maka semakin banyak investor yang akan membeli saham tersebut. Sebaliknya jika informasi tersebut justru tidak memberikan keuntungan atau malah membuat investor mengalami kerugian, maka saham menjadi tidak diminati.

Investor harus jeli dalam menanggapi berbagai informasi yang ada di pasar, salah satunya informasi pengumuman *stock split*. *Stock split* merupakan salah satu pengumuman yang dapat memberikan informasi baru terhadap investor dalam menentukan keputusan investasi. Menurut Horne dan Wachowicz (2007:291) “pemecahan saham atau *stock split* merupakan kenaikan jumlah saham yang beredar dengan mengurangi nilai nominal suatu saham secara proporsional”. Pemecahan nilai nominal saham ini merupakan bentuk tindakan yang dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan lebih banyak investor sehingga saham perusahaan tetap aktif diperdagangkan. Dengan adanya peristiwa

*stock split*, maka harga pasar saham yang diperjualbelikan di pasar sekunder menjadi lebih murah sehingga terjangkau oleh calon investor kecil.

Meskipun *stock split* tidak berpengaruh secara langsung terhadap *return* yang akan di dapatkan oleh investor, namun informasi yang di dapatkan dari pengumuman *stock split* menghasilkan berbagai keuntungan bagi investor. Aksi korporasi salah satunya adalah peristiwa *stock split*, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham di pasar. Basir dan Fakhruddin (2005:78) mengemukakan bahwa:

Aksi korporasi dapat berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham di pasar, dimana harga saham merupakan perhatian utama bagi pemegang saham khususnya investor yang aktif memperdagangkan sahamnya, terlebih lagi bagi investor dengan horizon waktu yang lebih pendek atau lebih ekstrim lagi bagi para investor yang memperdagangkan sahamnya dalam kurun waktu harian (*day-trader*).

Investor jenis *day trader* akan membeli saham pada pagi hari untuk kemudian dijual kembali pada siang harinya guna mengejar keuntungan. Perubahan harga saham yang terjadi setelah peristiwa *stock split* dapat menghasilkan *return* saham berupa *capital gain*. *Capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh dari selisih antara harga investasi sekarang relatif dengan harga investasi yang lalu (Jogiyanto, 2010:206).

Teori yang dapat menjelaskan mengenai alasan investor tertarik pada perusahaan yang melakukan *stock split* yaitu *signalling theory*. Sebagaimana menurut Fahmi (2014:285) :

*Signalling theory* adalah teori yang melihat pada tanda-tanda tentang kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan yang sehat terutama dari segi keuangan perusahaan. Karena secara logika, kita juga tidak mungkin menganggap suatu perusahaan melakukan *stock split* jika berada dalam kondisi yang tidak sehat atau *fall stock* (saham yang jatuh).

Teori sinyal atau *signalling theory* menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal yang positif karena manajemen perusahaan akan mengkonfirmasi prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Alasan ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* adalah perusahaan yang mempunyai kondisi keuangan yang baik. Berdasarkan teori sinyal maka dapat dikatakan

perusahaan yang mendapatkan sinyal positif menandakan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, sehingga akan mendapatkan keuntungan yang baik pula.

Beberapa penelitian terdahulu yang mengungkapkan bagaimana kaitan *stock split* dengan *return* saham diantaranya penelitian yang dibahas oleh Chen et al (2011), yang meneliti saham harian yang tercatat di The Center for Research in Security Prices (CRSP), dan jurnal yang dibuat oleh Chern et al (2008) pada saham NYSE, Amex, dan Nasdaq, memiliki kesamaan hasil penelitian yang mengungkapkan bahwa pasar memberikan reaksi positif di sekitar pengumuman *stock split*, sehingga terjadi perbedaan *return* yang diikuti oleh pertumbuhan laba normal masa depan yang positif. Kemudian penelitian oleh Hernoyo (2013) dalam penelitiannya mengenai pengaruh *stock split* terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* pada perusahaan yang terdaftar di BEI, yang mengemukakan bahwa terdapat perbedaan *return* tujuh hari sebelum dan tujuh hari sesudah *stock split*.

Berbeda pendapat dengan Muharam (2008), Utami (2009), Widyahari (2014), dan Damayanti (2014) yang melakukan penelitian di Indonesia justru mengungkap hasil penelitian yang berbeda, bahwa tidak terdapat perubahan *return* yang signifikan pada saat sebelum dan setelah aktivitas *stock split*.

Dilihat dari fenomena dan hasil penelitian terdahulu, dapat diidentifikasi bahwa terdapat perbedaan hasil penelitian (*research gap*) antar peneliti. Oleh sebab itu, peneliti tertarik untuk meneliti kembali dengan sampel dan periode yang berbeda dengan penelitian sebelumnya yang berjudul: “**Analisis Perbedaan Return Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Stock Split**”. (Studi Kasus pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia yang Melakukan *Stock Split* Tahun 2010-2014).



### C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah yang diajukan adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana gambaran *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.
2. Apakah terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.

### D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan yang ingin peneliti capai adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui gambaran *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.
2. Untuk mengetahui perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan *go public* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.

### E. Manfaat Penelitian

#### 1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya konsep atau teori dan memberi sumbangan pemikiran yang mendukung pengembangan ilmu pengetahuan mengenai *stock split* dan dapat dijadikan pengembangan lebih lanjut bagi pihak lain.

#### 2. Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat berguna :

- a. Bagi Perusahaan, dapat menjadi bahan pertimbangan bagi pihak perusahaan ketika akan melakukan keputusan aksi korporasi khususnya

*stock split*, seperti menentukan waktu yang tepat ketika akan mengeluarkan keputusan *stock split*.

- b. Bagi Investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam membuat sebuah keputusan investasi terhadap perusahaan yang melakukan *stock split*, misalnya dengan melihat prospek perusahaannya.