

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Dewasa ini pasar modal di negara Indonesia mengalami perkembangan yang cukup besar ditandai dengan banyaknya perusahaan *go public* yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pasar modal merupakan tempat bagi perusahaan untuk menghimpun dana yang berfungsi untuk membiayai secara langsung kegiatan perusahaan. Selain itu, pasar modal juga dijadikan sebagai tempat berinvestasi bagi investor yang memiliki kelebihan dana.

Investor menginvestasikan uangnya di pasar modal dengan harapan memperoleh *return* yang maksimal. *Return* yang maksimal dapat diperoleh melalui optimalisasi perdagangan saham dengan cara memperoleh saham yang terbaik dengan kemampuan pembelian yang ada. Namun, dalam pengambilan keputusan investasi investor harus memperhatikan kebijakan yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap sahamnya.

Salah satu kebijakan yang harus diperhatikan investor adalah kebijakan mengenai pemecahan saham atau *stock split*. Menurut Brigham dan Gapenski (dalam Sariwulan, 2007:17) *stock split* adalah suatu aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan *go public* untuk mengubah jumlah saham yang beredar. *Stock split* umumnya dilakukan pada saat harga dinilai terlalu tinggi dan

menyebabkan berkurangnya kemampuan investor dalam membeli saham tersebut.

Namun terdapat beberapa perbedaan dalam peristiwa *stock split* yang terjadi akibat adanya perbedaan antara teori dan praktik. Secara teoritis *stock split* hanya meningkatkan jumlah lembar saham yang beredar dan tidak memiliki nilai ekonomis, menurut Van Horne dan Wachowicz (2008:488) secara teoritis pemecahan saham tidak menambah nilai perusahaan dimana para investor menerima kepemilikan atas tambahan saham biasa, namun proporsi kepemilikan perusahaan tidak berubah. Harga pasar saham menurun secara seimbang, sehingga total nilai setiap kepemilikan pemegang saham tetap sama.

Meskipun demikian, manajer menggunakan *stock split* untuk membawa tingkat perdagangan berada dalam kondisi yang lebih baik sehingga dapat menambah daya tarik investor dan meningkatkan likuiditas perdagangan (*trading range theory*). Baker dan Gallagher (dalam Latifah, 2008:50) mengemukakan bahwa emiten melakukan *stock split* agar sahamnya berada dalam rentang perdagangan yang optimal sehingga distribusi saham menjadi lebih luas dan daya beli investor meningkat terutama untuk investor kecil.

Likuiditas merupakan karakteristik penting dari sebuah pasar sebagai fungsi yang memberikan informasi mengenai probabilitas perdagangan pada ukuran tertentu, pada harga tertentu, dan waktu tertentu, dimana fungsi dari pasar tersebut berjalan. Haris (dalam Pratama, 2009:6) mendefinisikan

likuiditas sebagai kemampuan untuk melakukan transaksi perdagangan dalam jumlah yang besar, dapat dilakukan secepatnya, dan pada biaya yang rendah pada saat ingin melakukan transaksi perdagangan. Masih dalam Pratama (2009:6), Djohanputro menyebutkan bahwa likuiditas asset berkaitan dengan mudah tidaknya suatu aset diperjualbelikan.

Likuiditas saham dapat diukur menggunakan *trading volume activity* (TVA). Menurut Asri dan Faisal (dalam Mila, 2010:14) TVA merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume perdagangan saham perusahaan dipasar modal. Selain itu, volume perdagangan dapat digunakan untuk mengukur *market depth*, yakni informasi mengenai sejauh mana volume perdagangan dapat diserap pasar.

Selain untuk membawa tingkat perdagangan berada dalam kondisi yang lebih baik dan meningkatkan likuiditas perdagangan, manajer menggunakan *stock split* untuk memberikan sinyal positif kepada pasar tentang ekspektasinya di masa depan. Ambarwati dan Damas (2007:251) dalam jurnalnya menyatakan bahwa menurut hipotesis *signaling*, *stock split* berhubungan positif dengan *abnormal return* karena manajer menggunakan *stock split* untuk memberikan informasi privat yang menguntungkan tentang prospek masa depan suatu perusahaan. Menurut Jogiyanto (dalam Ambarwati & Damas, 2007:256) *abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal.

Aktivitas *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan 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* (Hendrawijaya, 2009:19). Namun di sisi lain Hartono (dalam Mila, 2010:3) menyatakan bahwa jika pasar efisien, suatu pengumuman yang tidak mempunyai nilai ekonomis tidak akan mengakibatkan reaksi pasar atas pengumuman peristiwa tersebut sebaliknya jika pasar bereaksi untuk pengumuman yang tidak memiliki nilai ekonomis berarti pasar tersebut belum efisien karena tidak dapat membedakan pengumuman yang berisi informasi ekonomis dengan informasi yang tidak ekonomis.

Berdasarkan perbedaan-perbedaan pendapat yang telah diuraikan di atas, penulis tertarik untuk menganalisis perbandingan *abnormal return* dan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* dengan membedakan periode pengumpulan sampel yaitu saat keadaan pasar *bullish* dan *bearish*.

Berdasarkan definisi *bull and bear markets* (BB), menurut Clinebell et al. (dalam Rachmatika 2006:5), periode *bullish* adalah bulan dimana harga pasar meningkat, sebaliknya *bearish* adalah bulan dimana harga pasar turun. Definisi ini sangat sensitif terhadap *trend* pasar. Definisi kedua adalah *up & down market* (UD), *bullish* atau *up market* adalah bulan yang memiliki tingkat *return* pasar positif sedangkan *bearish* atau *down market* adalah bulan yang memiliki tingkat *return* pasar negatif. Definisi yang ketiga *substantial up and down markets* (SUD) membagi bulan pengamatan menjadi tiga bagian, yaitu

pergerakan naik yang besar (*substantial upward movement*), pergerakan turun yang besar (*substantial downward movement*) dan tidak termasuk pergerakan naik atau turun (*neither up nor down movement*). Pergerakan besar (*substantial movement*) adalah pergerakan yang secara absolut nilai lebih besar dari setengah kali standar deviasi *return* pasar selama periode pengamatan.

Jones (dalam Tandelilin, 2001:261) mendefinisikan pasar *bullish* sebagai suatu kecenderungan pergerakan naik (*upward trend*) yang terjadi di pasar modal. Hal ini ditandai dengan kecenderungan peningkatan harga-harga saham (indeks pasar) yang mampu menembus nilai di atas harga (indeks pasar) sebelumnya, ataupun kalau ada penurunan harga tidak sampai melewati batas harga (indeks) terbawah yang terjadi sebelumnya. Sedangkan istilah pasar *bearish* diartikan sebaliknya, yaitu kecenderungan pergerakan turun (*downward trend*) yang terjadi di pasar modal. Indikasinya adalah jika harga (indeks) baru gagal menembus batas tertinggi harga sebelumnya, atau jika penurunan harga (indeks) yang terjadi mampu menembus batas bawah harga (indeks) yang terjadi sebelumnya.

Berdasarkan uraian diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dalam mengetahui Perbandingan *Abnormal Return* dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split* pada Perusahaan yang *Listing* di BEI saat Keadaan *Bullish* dan *Bearish*. Likuiditas saham dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan *trading volume activity (TVA)* dan *Amihud's illiquidity ratio*.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, peneliti memfokuskan permasalahan yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split* ketika *stock split* dilakukan saat kondisi *bullish*?
2. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split* ketika *stock split* dilakukan saat kondisi *bearish*?
3. Apakah terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* ketika *stock split* dilakukan saat kondisi *bullish*?
4. Apakah terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* ketika *stock split* dilakukan saat kondisi *bearish*?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham ketika *stock split* dilakukan saat keadaan pasar saham *bullish* dan *bearish*.
2. Mengetahui apakah terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pemecahan saham ketika *stock split* dilakukan saat keadaan pasar saham *bullish* dan *bearish*.

## 1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat member manfaat bagi:

1. Bagi investor, diharapkan agar penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan atau masukan bagi para investor dalam mengambil

keputusan apabila mereka ingin bertransaksi di sekitar pemecahan saham, baik dalam kondisi *bullish* maupun *bearish*.

2. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan agar penelitian ini dapat bermanfaat bagi peneliti selanjutnya, serta dapat dijadikan sebagai referensi dan bahan pertimbangan serta pembandingan dalam melakukan penelitian lain yang sejenis