



### **Hak cipta dan penggunaan kembali:**

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

### **Copyright and reuse:**

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Kemajuan suatu negara dapat dilihat dari kondisi penduduk, tingkat pengangguran, tingkat pendidikan, kemajuan teknologi, sosial budaya, dan tentunya kondisi perekonomiannya. Dimana kondisi ekonomi negara tidak dapat terlepas dari pasar modal itu sendiri yang berperan besar dalam perekonomian negara tersebut (Indraswari, 2013). Perkembangan pasar modal salah satunya dapat dikarenakan adanya daya tarik oleh para pemodal atau investor yang melakukan investasi dalam bentuk portofolio yang sesuai dengan tingkat risiko yang dapat ditanggung dan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh masing-masing investor. Dalam Undang-Undang No.8 Tahun 1995, Pasar Modal didefinisikan sebagai “Kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.” Efek-efek yang diperjual belikan di pasar modal salah satunya ialah saham, obligasi, reksadana, dan instrumen derivatif seperti *warrant*, dan *right*. Namun, diantara efek yang ditawarkan oleh pasar modal, yang paling banyak diminati dan diperdagangkan ialah saham. Saham dapat didefinisikan sebagai penyertaan modal seseorang atau lembaga dalam suatu perusahaan (Rusteliana,

2014). Maka dari itu, pasar modal bisa juga disebut sebagai mediator untuk mempertemukan pihak yang mempunyai kelebihan dana (*investor*) dengan pihak yang memerlukan dana (*issuer*) guna melakukan seluruh aktivitas perdagangan. Menurut Akhmad (2013), pasar dikatakan efisien apabila memenuhi dua kriteria, yaitu harga saham yang mencerminkan informasi yang relevan mengenai kondisi perusahaan pada saat diperdagangkan, dan informasi menyebar secara merata kepada investor sehingga investor memiliki antisipasi terhadap informasi yang diterima.

Dalam memperbaiki kinerja atau menunjukkan *performance* perusahaan dalam jangka pendek maupun panjang, perusahaan dapat mengambil kebijakan yang disebut dengan *corporate action* (Wistawan, 2013). *Corporate action* (aksi korporasi) merupakan istilah di pasar modal yang menunjukkan aksi perusahaan/emiten yang akan berpengaruh terhadap pemegang saham, seperti jumlah dan harga saham yang beredar. Bentuk *corporate action* yang dilakukan emiten pada umumnya adalah *right issue*, *share split*, *merger*, akuisisi, *share dividend*, dan *bonus shares*. Namun, yang paling sering dilakukan oleh perusahaan adalah strategi pemecahan saham (*share split*).

*Share split* merupakan keputusan perusahaan untuk memecah saham perusahaan menjadi lebih banyak dari segi jumlah, sehingga lebih murah dari segi harga. Menurut Pramana (2012), *share split* adalah memecah selebar saham menjadi n lembar saham sehingga harga per lembar saham baru adalah

$1/n$  dari harga sebelum *share split*. Menurut Fahmi (2013 : 126), tujuan perusahaan melakukan *share split* adalah:

1. Untuk menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga memberatkan publik untuk membeli saham tersebut.
2. Mempertahankan tingkat likuiditas saham.
3. Menarik minat investor kecil untuk memiliki saham lebih banyak.
4. Menambah jumlah saham beredar.

*Share split* dapat dibedakan menjadi dua jenis, *share split up* (pemecahan saham naik) dan *share split down* (pemecahan saham turun), (Janiantari dan Badera, 2014). *Share split down* merupakan peningkatan harga per saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya, *share split* dengan faktor 2:1, 3:1, dan 4:1. Sedangkan *share split up* adalah penurunan harga per saham dan menambah jumlah saham yang beredar. Misalnya, *share split* dengan faktor 1:2, 1:3, atau 1:4. Dimana setiap pemegang saham akan menerima dua lembar, tiga lembar atau empat lembar saham untuk setiap lembar saham yang dipegang sebelumnya, nilai nominal saham baru adalah setengah, sepertiga atau seperempat dari nilai nominal saham sebelumnya.

Sebagai contoh, jika sebelum *share split* harga saham di pasar Rp 1.000 per lembar maka setelah adanya *share split* dengan faktor 1:2, harga saham baru yang berlaku di pasar menjadi Rp 500 per lembar. *Share split* menjadi

salah satu cara populer yang digunakan oleh para manajer perusahaan untuk menata kembali harga pasar saham menjadi normal.

Seorang investor dalam melakukan investasi di suatu perusahaan, tentunya akan mengharapkan pengembalian (*return*) dari investasi yang ia lakukan. *Return* yang diterima oleh investor dibagi menjadi dua bentuk, yaitu dividen dan *capital gain*. Dividen adalah laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dari kegiatan operasional perusahaan. Sedangkan *capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh investor ketika menjual saham lebih tinggi daripada harga beli. Menurut Vincent (2015), *return* dan *risk* adalah sesuatu yang berbanding lurus, dimana semakin tinggi *return* yang ditawarkan maka akan semakin tinggi pula resiko yang akan ditanggung. Seperti prinsip yang dikenal dalam prinsip investasi, yaitu *high risk high return*. Apabila dilihat dari tingkat resiko yang diterima, menurut Widodoatmodjo (2015 : 211) investor dapat dibagi menjadi tiga tipe yaitu:

1. Tidak senang resiko (*risk averse*)

Investor jenis ini adalah investor yang tidak menyukai resiko, dengan begitu *return* yang didapat juga tidak akan terlalu tinggi.

Investor jenis ini lebih mengutamakan tingkat keamanan investasi ketimbang *return* yang didapatkan.

2. Netral (*risk neutral*)

Investor jenis ini adalah investor yang mendapat *return* dan tingkat resiko menengah, dimana investor jenis ini selalu mencari posisi yang seimbang antara *return* dan resiko.

### 3. Menyukai resiko (*risk seeker*)

Investor jenis ini berani mencoba mengambil kesempatan berinvestasi pada efek yang memiliki nilai *return* dan resiko yang tinggi, karena investor jenis ini mengetahui prinsip *high risk high return*.

Terdapat dua jenis *return* di dalam investasi, yaitu *expected return* dan *actual return*. *Expected return* adalah *return* yang diharapkan investor ketika berinvestasi, sedangkan *actual return* adalah *return* yang terjadi sebenarnya di pasar. *Actual return* ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan resiko di masa datang (Wismoyojati, 2012). Selisih antara *return* yang diharapkan oleh investor dengan *return* yang terjadi sesungguhnya dikenal dengan sebutan *abnormal return*.

*Abnormal return* dapat bersifat positif dan negatif (Wistawan, 2013). Apabila *abnormal return* positif, mengindikasikan bahwa tingkat keuntungan yang didapat investor lebih besar dari keuntungan yang diharapkan, atau bisa disebut juga *abnormal return* positif adalah kondisi dimana *actual return* lebih besar daripada *expected return*. Apabila dihubungkan dengan peristiwa *share split*, *abnormal return* positif setelah *share split* dapat memberikan keuntungan diatas normal kepada investor. Begitu pula sebaliknya, apabila hasilnya negatif maka keuntungan yang didapat investor dibawah normal. Hasil dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Pramana dan Mawardi (2012), menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan pada *abnormal return*. Namun

hasil ini bertentangan dengan penelitian Janiantari dan Badera (2014), yang menyatakan bahwa *abnormal return* mengalami perbedaan yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah *share split*.

Dengan adanya peristiwa *share split* yang dapat menambah jumlah saham yang beredar, diduga juga akan menambah volume perdagangan saham. Volume perdagangan (*trading volume*) saham merupakan aspek yang bisa dijadikan informasi bagi investor untuk menilai buruk atau baiknya perusahaan tersebut. Perubahan volume perdagangan diukur dengan aktivitas volume perdagangan saham yang disebut *Trading Volume Activity (TVA)*. *Trading volume activity* merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada periode tertentu (Pramana, 2012). Hasil penelitian Islamiyahya (2012) dan Akhmad (2013), menyatakan adanya perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan dikarenakan harga saham perusahaan yang mudah dijangkau oleh investor, sesuai dengan tujuan *share split* itu sendiri. Sementara hasil yang berbeda didapatkan dari penelitian yang dilakukan oleh Wismoyojati dan Steelyana (2012), dimana hasil penelitiannya menyebutkan tidak adanya perbedaan volume perdagangan yang signifikan akibat aktivitas *share split*.

Frekuensi perdagangan (*trading frequency*) adalah berapa kali terjadi transaksi jual beli saham pada suatu periode tertentu. Dengan frekuensi perdagangan ini, dapat diketahui apakah saham di perusahaan tersebut diminati atau tidak oleh investor. Ditunjang dengan turunnya harga saham akibat *share split*, maka akan semakin banyak investor yang mampu membeli saham dengan

harga yang terjangkau. Semakin tinggi jumlah frekuensi perdagangan saham, mengindikasikan semakin aktif saham dalam perdagangan di bursa. Penelitian sebelumnya mengenai aktivitas *share split* dan *trading frequency* dilakukan oleh Michella dan Sugiarto (2012) menunjukkan adanya perubahan peningkatan *trading frequency* yang signifikan setelah peristiwa *share split*.

Tingkat likuiditas perusahaan bisa dilihat dari *bid-ask spread* yang terjadi di perusahaan. Menurut Islamiyahya (2012), *bid-ask spread* adalah selisih harga jual (*ask price*) terendah dan harga beli (*bid price*) tertinggi, yang mencerminkan biaya transaksi yang dihadapi oleh pelaku pasar. Pada saat harga pasar saham tinggi sebelum *share split*, inilah yang menyebabkan saham kurang aktif diperdagangkan, karena *order processing cost* dan *inventory holding cost* sebagai komponen *bid-ask spread* menjadi lebih besar. Harga saham yang lebih rendah setelah terjadinya *share split* menyebabkan selisih harga antara harga penawaran dan harga permintaan saham (*bid-ask spread*) semakin kecil. Semakin kecil *bid-ask spread* maka semakin likuid saham tersebut. Jika *bid-ask spread* berkurang, ini berarti harga jual terendah sedang menurun dan/atau harga beli tertinggi sedang meningkat sehingga kemungkinan terjadinya transaksi lebih besar yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas saham. Hasil penelitian Janiantari dan Badera (2014), menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan *bid-ask spread* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa *share split* yang disebabkan oleh berkurangnya komponen biaya transaksi, karena harga pasar yang lebih murah sehingga meningkatkan minat investor dan menyebabkan perdagangan menjadi lebih aktif. Namun hasil ini



bertentangan dengan penelitian Kurniawati (2003) dalam Islamiyahya (2012), yang menyatakan tidak terdapat perbedaan *bid-ask spread* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa *share split*.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Pramana dan Mawardi (2012). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Variabel

Penelitian ini menambahkan 2 variabel lain yaitu *trading frequency* dari penelitian Michella dan Sugiarto (2012) dan variabel *bid-ask spread* dari penelitian Islamiyahya (2012).

2. Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan yang perusahaan *go public* yang terdaftar berturut-turut di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan melakukan *share split-up*.

3. Tahun Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada tahun 2008-2015. Sedangkan penelitian sebelumnya dilakukan pada tahun 2007-2011.

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, maka judul penelitian ini adalah **“UJI KOMPARASI ABNORMAL RETURN, TRADING VOLUME, TRADING FREQUENCY, DAN BID-ASK SPREAD SEBELUM DAN SESUDAH SHARE SPLIT : STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2008-2015.”**

## 1.2 Batasan Masalah

Agar pembahasan tidak terlalu meluas, maka penulis merasa perlu memberikan batasan masalah. Untuk mempermudah dalam penelitian ini, penulis membatasi masalah sebagai berikut:

1. Variabel yang digunakan di penelitian ini adalah *abnormal return*, *trading volume*, *trading frequency*, dan *bid-ask spread*.
2. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan yang terdaftar berturut-turut dan melakukan aktivitas *share split* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2008-2015.

## 1.3 Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *share split*?
2. Apakah terdapat perbedaan *trading volume* saham sebelum dan sesudah *share split*?
3. Apakah terdapat perbedaan frekuensi perdagangan saham sebelum dan sesudah *share split*?
4. Apakah terdapat perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *share split*?

## 1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian berikut dibuat dengan tujuan untuk:

1. Memperoleh bukti empiris terkait perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *share split* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2015.
2. Memperoleh bukti empiris terkait perbedaan *trading volume* sebelum dan sesudah *share split* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2015.
3. Memperoleh bukti empiris terkait perbedaan *trading frequency* sebelum dan sesudah *share split* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2015.
4. Memperoleh bukti empiris terkait perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *share split* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2015.

## 1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diperoleh dari peneliti baik secara langsung maupun tidak langsung diharapkan dapat berguna:

1. Bagi Investor

Diharapkan informasi yang dikumpulkan oleh peneliti ini nantinya dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi.

2. Bagi kalangan akademik

Penelitian ini dapat menambah ilmu pengetahuan tentang pasar modal serta menjadi tambahan referensi dalam menyusun penelitian-penelitian selanjutnya.

3. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan perusahaan mengetahui bagaimana reaksi pasar dari segi *abnormal return*, volume perdagangan, frekuensi perdagangan dan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah peristiwa *share split*.

4. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi wahana pengetahuan mengenai pengaruh *share split* untuk diteliti lebih dalam.

5. Bagi Peneliti

Dengan adanya penelitian ini Penulis mendapatkan ilmu tambahan di luar ilmu yang didapat di bangku perkuliahan dan bisa menerapkan ilmu yang telah didapat ke dalam penelitian ini. Selain itu, Penulis menjadi lebih mengerti tentang fenomena yang terjadi di pasar modal yaitu *share split*.

## 1.6 Sistematika Penulisan

### Bab I PENDAHULUAN

Bab pendahuluan ini membahas hal-hal pokok yang berhubungan dengan penelitian seperti latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

## Bab II TELAAH LITERATUR

Dalam bab ini berisikan landasan teori apa saja yang berkaitan dengan *share split* yang diperlukan untuk menunjang proses penelitian ini, hasil penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis.

## Bab III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini akan diuraikan variabel penelitian dan definisi operasional, jenis dan sumber data, penentuan populasi dan sample, metode pengumpulan data, serta metode analisis data.

## Bab IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisikan tentang deskripsi penelitian yang diperoleh dari pengolahan data yang telah dikumpulkan, pengujian, dan analisis hipotesis.

## Bab V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisikan tentang simpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran-saran yang diberikan untuk penelitian berikutnya.

UUMN