

BAB 1

PENDAHULUAN

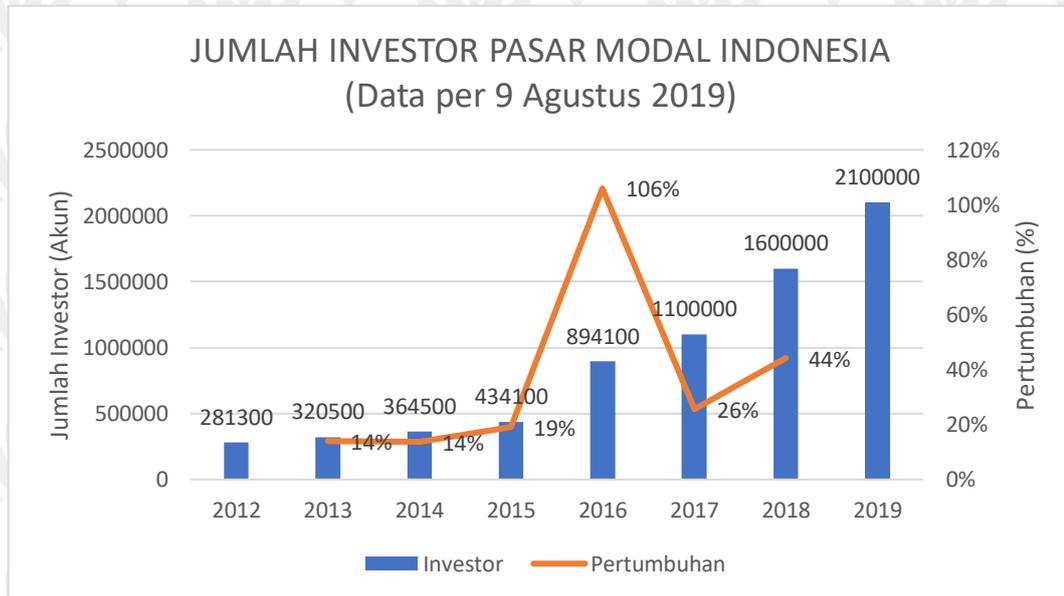
1.1 Latar Belakang

Tepat pada 10 Agustus 1977 pasar modal Indonesia diaktifkan kembali oleh pemerintah Indonesia. Itu artinya tahun 2019 ini pasar modal Indonesia sudah beroperasi selama 42 tahun. Dalam perjalanan tersebut pasar modal Indonesia telah menghadapi sejumlah dinamika ekonomi domestik dan global. Meski demikian, Inarno Djajadi (2019) Direktur Utama Bursa Efek Indonesia menilai kinerja pasar modal dapat terus mengalami pertumbuhan. Hal ini tercermin dari berbagai indikator yakni Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), nilai transaksi, hingga jumlah perusahaan yang tercatat (economy.okezone.com).

Di tengah tantangan dan dinamika pasar keuangan global sepanjang satu semester di tahun 2019, pasar modal Indonesia mampu tumbuh signifikan dan bersaing secara kompetitif. Sampai dengan 9 Agustus 2019 atau selama 42 tahun pasar modal Indonesia, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) telah tumbuh mencapai 6.282,132 atau terus tumbuh sejak 1977 Djajadi (2019) dalam Okezone.com (2019). Hal ini diikuti dengan meningkatnya jumlah perusahaan tercatat, dari diawali Semen Cibinong sebagai perusahaan tercatat pertama pada tahun 1977, hingga kini per 1 November 2019 tercatat sebanyak 657 perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (<https://www.idx.co.id>).

Secara konsisten pasar modal Indonesia mencatatkan tren pertumbuhan jumlah investor setiap tahunnya. Lonjakan pertumbuhan paling tinggi pada 2016 yakni lebih dari dua kali lipat dari 2015, menjadi 894.116 investor. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat per 9 Agustus 2019, jumlah investor pasar modal mencapai 2.070.394 orang, meningkat 27,8 persen dari posisi Desember 2018 yang sebanyak 1.619.372 orang. Dengan demikian, jumlah investor individu di pasar modal baru 0,78 persen dari total 266 juta penduduk Indonesia. Jumlah tersebut terdiri dari investor pemegang saham, surat utang, reksa dana, Surat

Berharga Negara (SBSN), dan efek lain. Berikut merupakan gambar yang menunjukkan jumlah investor pasar modal Indonesia periode 2012 - 9 Agustus 2019.



(Sumber : Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), data diolah)

Kendati demikian, partisipasi investor ritel (istilah untuk pemain saham yang modalnya kecil) di Indonesia tergolong paling rendah di antara negara-negara Asia. Berdasarkan *single investor identification* (SID) jumlah investor retail pada efek saham sebanyak 813 ribu investor (katadata.co.id). Guna mendongkrak angka partisipasi tersebut, otoritas bursa sepakat untuk terus meningkatkan edukasi dan literasi masyarakat. Seperti halnya kampanye Yuk Nabung Saham (YNS) yang diselenggarakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk mengajak masyarakat sebagai calon investor untuk berinvestasi di pasar modal dengan membeli saham secara rutin dan berkala. Tujuan BEI tidak semata fokus pada penambahan jumlah investor baru, namun juga berupaya untuk menanamkan kebutuhan berinvestasi di pasar modal, yang secara tidak langsung akan meningkatkan jumlah investor aktif di pasar modal Indonesia (yuknabungsaham.idx.co.id/about-yns).

Sebagaimana diketahui bahwa membeli saham di BEI tidak bisa per lembar, minimal untuk membeli saham di BEI adalah 1 lot, adapun 1 lot sama dengan 100 lembar saham (yuknabungsaham.idx.co.id). Sehingga, bila harga saham sudah

semakin tinggi, misalnya saham UNVR per Oktober 2019 berada pada kisaran Rp44.000 an per lembar (www.idx.co.id), maka untuk membeli 1 lot saham, Rp44.000 dikali 100 sehingga dibutuhkan modal minimal Rp4.400.000 untuk membeli 1 lot saham UNVR. Harga tersebut tentu sangat mahal, terlebih jika dibandingkan dengan kampanye Yuk Nabung Saham (YNS) yang hanya bermodal ratusan ribu saja sudah dapat memiliki saham.

Tingginya harga suatu saham juga membuat para pelaku bisnis menyadari bahwa jika harga saham mereka terlampaui tinggi investor ritel tidak cukup mampu untuk membeli saham tersebut. Guna menyelesaikan permasalahan tersebut perusahaan perlu melakukan aksi korporasi yang dapat membuat harga saham lebih terjangkau namun tetap memberi dampak positif bagi kinerja perusahaan dan tetap mendapat sambutan positif dari para investornya. Satu cara yang kerap dilakukan perusahaan untuk mengubah harga saham adalah dengan melakukan *stock split* (pemecahan nilai saham).

Stock split adalah sebuah aksi korporasi yang dilakukan oleh emiten atau perusahaan terbuka untuk memecah nilai nominal saham menjadi lebih kecil dari sebelumnya dengan rasio tertentu yang berdampak pada jumlah lembar saham beredar yang lebih banyak. Menurut Hartono (2017) pemecahan saham (*stock split*) adalah memecah lembar saham menjadi n lembar saham, dimana harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. Ellen May (2015) dalam akun resmi twitternya, menganalogikan *stock split* ini seperti satu loyang pizza. Pada awalnya utuh satu loyang. Ketika di-*split*/dibelah menjadi lima, namun satu loyang itu tetap milik Anda. Misal sebuah emiten ingin melakukan *stock split* 1:5 dengan harga saham di bursa sebesar Rp 10.000, maka harga sahamnya sekarang menjadi Rp 2.000.

Terdapat dua teori utama yang menjadi motivasi perusahaan melakukan *stock split*. Motivasi tersebut adalah *signaling theory* dan *trading range theory*. *Trading range theory* menyatakan harga saham yang terlalu tinggi (*overpriced*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan (Mulyanto, 2006). Sedangkan *signaling theory* menyatakan bahwa *stock split* memberikan informasi ke pasar mengenai prospek perusahaan yang akan membaik. *Stock split* memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan

menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya (Rohana, 2003).

Sesuai dengan *trading range theory* motivasi utama perusahaan melakukan *stock split* adalah menjaga sahamnya pada kisaran perdagangan yang optimal dengan membuat harga saham lebih terjangkau. Dengan harga saham yang lebih terjangkau oleh investor, maka akan mendorong investor untuk melakukan transaksi atas saham tersebut. Semakin banyaknya transaksi maka likuiditas saham perusahaan tersebut diharapkan juga akan meningkat. Sebuah penelitian yang dilakukan oleh Baker dan Gallagher (1980) menyatakan bahwa sebagian besar manajer melakukan *split* dengan motivasi mengembalikan harga per lembar saham pada tingkat perdagangan yang optimal dan meningkatkan likuiditas perdagangan. Menurut Baker dan Powell (1993) likuiditas saham adalah ukuran jumlah transaksi suatu saham tertentu yang diukur dengan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal pada periode tertentu.

Untuk mengukur likuiditas saham dapat menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA) yaitu perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah lembar saham yang beredar (Khajar, 2016). Penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2015) menemukan adanya perbedaan perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan besar ditunjukkan dengan nilai probabilitas (α) sebesar 0,005 dan probabilitas (α) sebesar 0,001 pada perusahaan kecil. Astuti (2015) membuktikan bahwa *stock split* mempunyai dampak positif terhadap likuiditas saham pada perusahaan berukuran besar maupun kecil. Namun hasil yang berbeda didapat pada penelitian lain yang dilakukan oleh Zein dkk (2009) menyatakan tidak ada perbedaan yang signifikan pada aktivitas volume perdagangan saham antara periode sebelum dan sesudah *stock split*.

Sebenarnya *stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan atau dengan kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis Hartono (2010). Hal yang sama dengan diungkapkan Baker dan Powell (1993), bahwa distribusi saham dalam bentuk *stock split* semata-mata hanya memiliki perubahan yang bersifat "kosmetik" karena *stock split* tidak berpengaruh pada arus kas perusahaan dan proporsi kepemilikan investor. Namun, dalam praktiknya banyak perusahaan melakukan

kebijakan *stock split* meskipun sebenarnya tidak berpengaruh pada tambahan modal perusahaan, hal seperti ini menunjukkan bahwa kebijakan *stock split* ini merupakan hal yang penting (Amalia, 2018).

Salah satu motivasi utama dalam berinvestasi adalah untuk memperoleh *return*. Menurut Tandelilin (2010) *return* saham terdiri dari dua komponen, yaitu *Yield* dan *Capital Gain*. *Yield* merupakan *return* yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi yang meliputi pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan lain-lain. Sedangkan *Capital Gain* yaitu kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Sebagaimana *signaling theory* jika investor menilai pengumuman *stock split* merupakan sinyal yang positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi dan menyebabkan meningkatnya aktivitas perdagangan saham yang berakibat pada meningkatnya harga saham. Ketika harga saham setelah *stock split* semakin meningkat, maka *return* saham akan melebihi *return* pasarnya, ini disebut sebagai *abnormal return*.

Abnormal return merupakan selisih antara *return* yang sebenarnya dengan *return* yang diharapkan (Ang, 1997). *Abnormal return* digunakan untuk mengukur besarnya *return* yang akan diterima investor sehubungan dengan adanya peristiwa pemecahan saham (*stock split*). Apabila terjadi *abnormal return* yang positif setelah pemecahan saham dapat memberikan keuntungan diatas normal pada investor dan sebaliknya jika terdapat *abnormal return* yang negatif menunjukkan bahwa keuntungan yang diperoleh dibawah normal (Munthe, 2016).

Abnormal return sering digunakan untuk melakukan penilaian kinerja surat berharga, dalam hal ini saham. *Abnormal return* digunakan menghitung selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*), yang tidak dapat digunakan untuk merepresentasikan kinerja keuangan perusahaan. Untuk melengkapi penelitian ini dipilihlah satu variabel untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, yaitu *Earning per share* (EPS) atau dalam bahasa Indonesia disebut juga sebagai rasio laba per saham. *Earning per share* (EPS) merupakan rasio keuangan yang mengukur jumlah laba bersih yang diperoleh per lembar saham. *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan (Tandelilin, 2010).

Penelitian Purnomo (2016) menyatakan terdapat perbedaan *earning per share* sebelum dan sesudah *stock split*, hasil yang sama didapat Hermawan (2017) yang menunjukkan nilai rata-rata meningkat atau lebih besar sesudah *stock split*. Berbeda dengan penelitian Fandayani (2015) yang tidak menemukan adanya perbedaan antara *earnings per share* sebelum *stock split* dibandingkan dengan sesudah *stock split*, hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Prihatiningsih (2018) yang menemukan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *earnings per share* saat dan satu tahun sesudah pengumuman *stock split*.

Banyaknya penelitian serupa yang menghasilkan kesimpulan berbeda mendorong penulis menguji kembali pengaruh kebijakan *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengetahui dampaknya terhadap investor, dengan sampel yang lebih spesifik yaitu perusahaan *Mainboard Index* (Indeks Papan Utama) Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan uraian yang telah dijabarkan, maka penulis melakukan penelitian yang dengan judul “Analisis Komparatif Dampak *Stok Split* pada Perusahaan *Mainboard Index* (Indeks Papan Utama) Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka dapat diidentifikasi rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan likuiditas saham yang signifikan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*?
2. Apakah terdapat perbedaan return saham yang signifikan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*?
3. Apakah terdapat perbedaan *earning per share* saham yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji teori mengenai *stock split* terhadap kondisi pasar modal Indonesia saat ini.

2. Untuk menemukan apakah terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*.
3. Untuk menemukan apakah terdapat perbedaan return saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*.
4. Untuk menemukan apakah terdapat *earning per share* saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*.

1.4 Manfaat Penelitian

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

1. Bagi investor: Penelitian ini diharapkan dapat membantu calon investor maupun investor untuk dapat memberikan informasi tambahan dan menjadi acuan pengambilan keputusan ketika perusahaan melakukan kebijakan *stock split*.
2. Bagi perusahaan: Penelitian ini diharapkan menjadi sumber informasi perusahaan mengenai dampak dari stock split terhadap likuiditas, return saham dan profitabilitas perusahaan sehingga menjadi alternatif bagi perusahaan dalam mengambil keputusan yang berhubungan dengan stock split.
3. Bagi akademisi dan peneliti lain: Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangsih bagi perkembangan ilmu pengetahuan di bidang ekonomi terutama informasi mengenai *stock split* dan diharapkan dapat memberikan tambahan wawasan serta dapat sebagai referensi, guna pengembangan penelitian selanjutnya.

Halaman ini sengaja dikosongkan

