

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian

1.1.1. Profil Bursa Efek Indonesia (*Indonesia Stock Exchange*)

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan pasar modal yang ada di Indonesia yang menyediakan berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuitas (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. BEI merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, BEI memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya (Bursa Efek Indonesia, 2010).

Di tahun 2013 ini tercatat ada 483 perusahaan yang *listing* di BEI (Bursa Efek Indonesia, 2013). Di dalam Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia (2010:5) perusahaan - perusahaan di BEI diklasifikasikan ke dalam 11 indeks, salah satunya adalah Indeks Sektoral, yaitu mengklasifikasikan perusahaan ke dalam sembilan sektor berdasarkan klasifikasi industri yang telah ditetapkan BEI. Kesembilan sektor tersebut adalah :

Tabel 1.1
Tabel Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan Industri di BEI

1.	Sektor – Sektor Primer (Ekstraktif) a. Sektor 1 : Pertanian (<i>Agriculture</i>) b. Sektor 2 : Pertambangan (<i>Mining</i>)
2.	Sektor – sektor Sekunder (Industri pengolahan/Manufaktur) c. Sektor 3 : Industri Dasar dan Kimia (<i>Basic Industry & Chemicals</i>) d. Sektor 4 : Aneka Industri (<i>Miscellaneous Industry</i>) e. Sektor 5 : Industri Barang Konsumsi (<i>Consumer Goods Industry</i>)
3.	Sektor – sektor Tersier (Industri Jasa/Non-Manufaktur) f. Sektor 6 : Properti dan <i>Real Estate</i> (<i>Property, Real Estate, & Building Construction</i>) g. Sektor 7 : Transportasi dan Infrastruktur (<i>Infrastructure, Utilities, & Transportation</i>) h. Sektor 8 : Keuangan (<i>Finance</i>) i. Sektor 9 : Perdagangan, Jasa, dan Investasi (<i>Trade, Services, & Investment</i>)

Sumber : Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia, 2010. dan IDX Statistics, 2013.

1.1.2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

1. Visi

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

2. Misi:

Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan Anggota Bursa dan Partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

1.1.3. Logo Bursa Efek Indonesia

Selain visi dan misi, PT Bursa Efek Indonesia juga memiliki logo perusahaan. Berikut adalah logo PT Bursa Efek Indonesia atau yang biasa disebut dengan BEI atau IDX.

GAMBAR 1.1.
LOGO BURSA EFEK INDONESIA



Sumber: www.idx.co.id, diakses pada tanggal 16 Mei 2014

1.2. Latar Belakang

Pemahaman investasi secara mendalam bagi banyak pihak menjadi dirasa penting dewasa ini. Setiap mereka yang bekerja atau memiliki sejumlah finansial menginginkan untuk memiliki pengetahuan tinggi dalam menempatkan kepemilikan dana tersebut pada tempat – tempat yang memiliki nilai *profitable*. *Profitable* artinya memiliki prospek masa depan yang cerah dan menguntungkan. Termasuk menempatkan investasi di posisi *financial investment*. Keputusan *financial investment* artinya menempatkan sejumlah uang dengan membeli surat – suat berharga (*commercial paper*), dan pasar modal adalah tempat paling *representative* untuk memperoleh surat berharga tersebut. Bentuk surat berharga ada berbagai macam jenis, namun yang paling familiar di mata publik adalah saham dan obligasi (*stock and bond*) (Fahmi, 2012:1).

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen. Informasi tersebut dikeluarkan perusahaan yang dimanfaatkan investor untuk pengambilan keputusan (Bursa Efek Indonesia, 2010).

Seiring dengan perkembangan industri pasar modal, kebutuhan informasi pihak-pihak yang berkepentingan, seperti investor pun semakin tinggi (Bursa Efek Indonesia, 2010). Keterbukaan informasi pada pasar modal sangat penting, baik itu informasi baik atau buruk yang dapat mempengaruhi jalannya perusahaan, harus sampai ke tangan investor publik, sehingga investor dapat mengambil keputusan jual beli saham sebelum terlambat (Samsul, 2006 : 61). Emiten sebagai

perusahaan publik wajib menyampaikan laporan rutin maupun laporan jika ada kejadian penting pada Bapepam dan bursa efek. Laporan tersebut, terutama kejadian penting, secepatnya akan dipublikasikan oleh bursa kepada masyarakat melalui pengumuman di lantai bursa maupun melalui papan informasi (Widiatmojo, 2008 : 28).

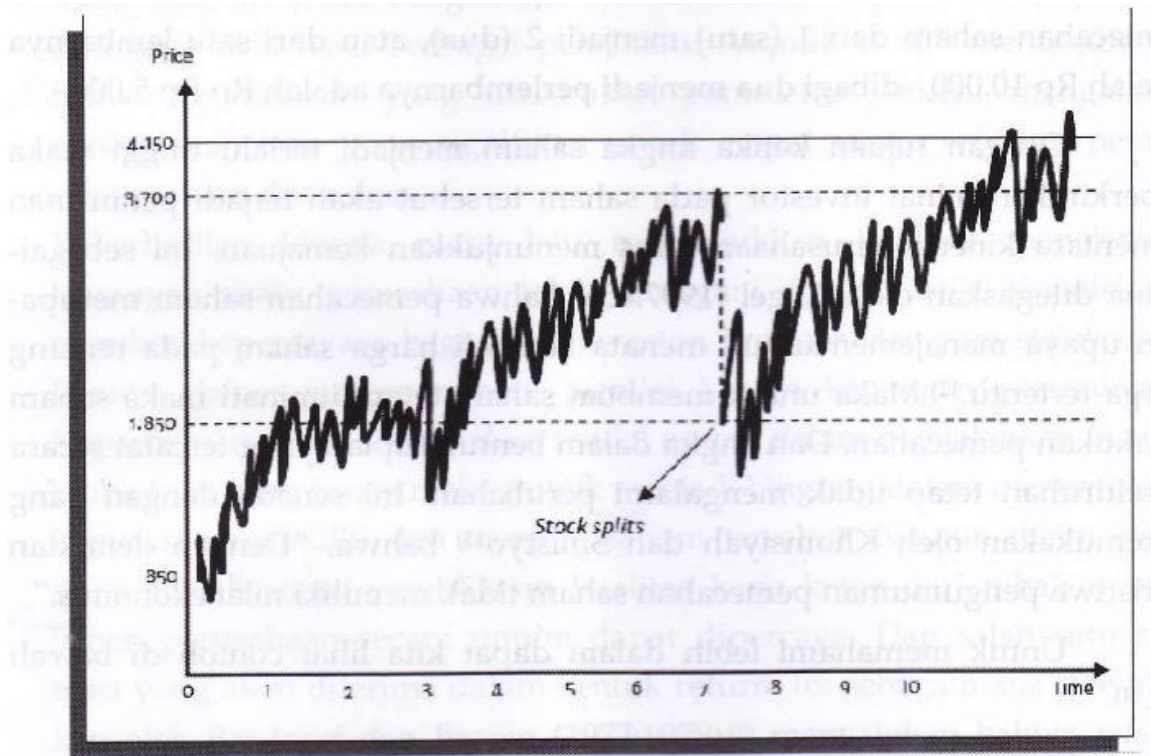
Aksi korporasi adalah berbagai aktivitas yang dilakukan perusahaan publik (emiten) yang berhubungan dengan saham emiten maupun aktivitas perusahaan untuk tujuan meningkatkan kinerja di masa depan. Beberapa macam aksi korporasi yang biasa dilakukan oleh emiten, seperti pemecahan saham (*stock splits*), penggabungan saham (*reverse stock*), pembagian dividen, divestasi (pelepasan), atau penambahan modal dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) yang lazim disebut dengan *rights issue*, penawaran tender (*tender offer*), merger dan akuisisi, serta pembagian saham bonus (TIM BEI, 2009). Aksi korporasi merupakan aktivitas emiten yang berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar dan berpengaruh terhadap harga saham di pasar. *Corporate action* merupakan informasi yang umumnya menyedot perhatian pihak – pihak yang terkait di pasar modal, khususnya para pemegang saham (Darmadji & Fakhrudin, 2011 : 139) Hal ini disebabkan aksi korporasi seringkali merupakan tindakan yang berdampak positif bagi peningkatan kinerja perusahaan. Peningkatan kinerja emiten tentunya akan menaikkan kinerja saham di bursa. Para investor umumnya akan melakukan pembelian saham – saham yang akan melakukan aksi korporasi saat harga saham dinilai masih rendah. Ketika aksi korporasi sudah terjadi dan harga saham naik, maka investor tentu akan meraup *capital gain* yang besar juga (TIM BEI, 2013).

Namun, tidak semua aksi korporasi berdampak positif pada kinerja keuangan perusahaan, seperti misalnya aksi korporasi pemecahan saham (*stock splits*). Aksi korporasi ini tidak berpengaruh terhadap fundamental perusahaan sebab yang berubah hanya jumlah saham yang beredar. Aksi korporat *stock splits* dapat dikatakan memiliki kandungan informasi jika mempengaruhi investor untuk bertindak dan jika informasi tersebut berkualitas serta dapat dipercaya. Untuk mengetahui apakah informasi tersebut berkualitas atau tidak, dapat dilihat pada kondisi fundamental perusahaan (TIM BEI, 2013).

Stock splits atau pemecahan saham menurut Brigham & Houston (2012) adalah “*an action taken by a firm to increase the number of shares outstanding, such as doubling the number of shares outstanding by giving each stockholder two new shares of for each one formerly held*” yang artinya, bahwa *stock splits* merupakan suatu aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan jumlah saham yang beredar seperti melipatgandakan jumlah saham beredar dengan memberikan setiap pemegang saham dua saham baru untuk setiap satu saham yang dimiliki.

Jika dilihat secara teknikal, sebagai ilustrasi, kondisi *stock split* dapat dilihat dalam grafik harga saham di bawah ini :

Gambar 1.2.
Kondisi *Stock Split* jika dilihat secara Teknikal



Sumber : Fahmi (2011:132)

Pada gambar 1.2 di atas, terlihat bahwa harga saham yang berada di harga Rp850,- perlembar kemudian terus mengalami peningkatan hingga berada pada Rp3.700,-. Kondisi ini menyebabkan pihak perusahaan berkeinginan atau termotivasi untuk melakukan *stock split* (pemecahan saham) agar harga saham kembali berada pada posisi Rp1.850,-. Sehingga bagi mereka yang memegang saham dulunya Rp850,- perlembar, sekarang telah menjadi Rp1.850,- perlembar. Tepatnya yang bersangkutan telah memperoleh dua lembar saham dengan harga masing – masing Rp1.850,- perlembar (Fahmi & Hadi, 2011:132).

Tujuan perusahaan melakukan *stock splits* antara lain perusahaan ingin memperoleh *trading range* yang dianggap ideal. Misal harga saham tumbuh menjadi Rp 50.000,00 per lembar saham sedangkan *range* perdagangan saham yang ideal adalah Rp 10.000,00 dengan *split* maka akan lebih banyak investor yang memperdagangkan saham, sehingga meningkatkan likuiditas saham tersebut. Selain itu, perusahaan ingin memberi sinyal ke pasar. Perusahaan melakukan *split* jika merasa yakin kondisinya akan baik di masa mendatang (Hanafi, 2008:381).

Hal lain yang mendorong perusahaan untuk melakukan *stock splits* adalah kenaikan harga saham yang terlalu tinggi, yang akan menyebabkan permintaan terhadap pembelian saham tersebut mengalami penurunan dan pada akhirnya dapat menyebabkan harga saham tersebut menjadi statis tidak fluktuatif yang berarti saham tersebut kurang likuid. Penurunan permintaan tersebut dapat

disebabkan karena tidak semua investor mampu membeli saham dengan harga yang terlalu tinggi, terutama investor perorangan yang memiliki tingkat dana terbatas, yang terjadi kemudian adalah para investor akan berbalik untuk membeli saham-saham perusahaan lain. Ketika perusahaan melakukan *stock splits*, saham tersebut menjadi lebih murah di mata investor, tetapi bagi perusahaan *stock splits* tidak berdampak ekonomis dan hanya diibaratkan seperti “kosmetik” perusahaan untuk menarik minat investor kecil untuk memiliki saham tersebut karena jika terlalu mahal maka kepemilikan dana dari investor kecil tidak akan terjangkau (Fahmi dan Hadi, 2011:107).

Stock splits dianggap sebagai suatu “kosmetika” saham, dalam arti bahwa tindakan perusahaan tersebut merupakan upaya “pemolesan” saham agar lebih menarik minat investor sekalipun tidak meningkatkan kemakmuran bagi investor. Tindakan pemecahan saham akan menimbulkan efek tidak nyata bagi investor, yaitu investor akan merasa seolah-olah menjadi lebih makmur karena memegang saham dalam jumlah yang lebih banyak. Jadi, pemecahan saham sebenarnya merupakan tindakan perusahaan yang tidak memiliki nilai ekonomis. Meskipun secara teoritis pemecahan saham tidak memiliki nilai ekonomis atau tidak secara langsung mempengaruhi *cash flow* perusahaan, tetapi banyak terjadi peristiwa pemecahan saham di pasar modal. Perusahaan yang mampu melakukan *stock splits* adalah perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik karena *stock splits* akan menimbulkan biaya yang besar bagi perusahaan (Putra, 2011)

Menurut Jogiyanto (2013:592), suatu pengumuman yang tidak mempunyai nilai ekonomis, untuk pasar yang efisien, maka seharusnya pasar tidak bereaksi terhadap pengumuman tersebut. Jika memang *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis, pertanyaannya adalah mengapa perusahaan emiten melakukannya. Beberapa bukti empiris menunjukkan bahwa pasar memberikan reaksi terhadap pengumuman *stock splits*, bahkan bukti empiris tersebut memberikan hasil yang berbeda mengenai reaksi pasar atas *stock splits*.

Sebagai contoh, PT Bank BRI (Kode saham BBRI) yang melakukan *stock splits* karena harga saham yang terlalu tinggi sehingga membuat investor kesulitan untuk mendapatkan saham tersebut yang berdampak pada likuiditas saham. *Stock splits* dilakukan agar menarik investor. Hasilnya setelah melakukan *stock splits*, setelah harga saham turun, jumlah pemegang saham naik.

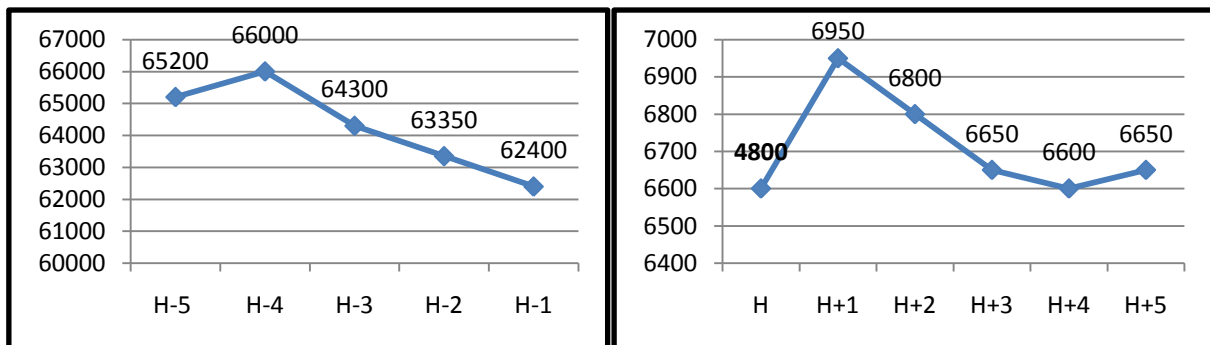
Tabel 1.2.
Komposisi Pemegang Saham BBRI

Kategori	Jumlah Pemegang Saham		Jumlah Saham		Komposisi	
	2010	2011	2010	2011*	2010	2011
Pemegang Saham						
Negara RI	1	1	7.000.000.000	14.000.000.000	56,75%	56,75%
Publik	11.696	12.004	5.334.581.000	10.669.162.000	43,25%	43,25%
Pemodal Nasional	10.544	10.390	794.306.225	1.714.454.105	6,44%	6,95%
Perorangan	6.527	6.566	103.806.300	154.926.542	0,84%	0,63%
Karyawan	3.616	3.415	56.784.500	103.246.500	0,46%	0,42%
Pemerintah Daerah	1	1	159.000	318.000	0,00%	0,00%
Institusi	400	408	633.556.425	1.455.963.063	5,14%	5,90%
Pemodal Asing	1.152	1.614	4.540.274.775	8.954.707.895	36,81%	36,30%
Perorangan	24	38	240.000	564.500	0,00%	0,00%
Badan Usaha Asing	1.128	1.576	4.540.034.775	8.954.143.395	36,81%	36,30%
Total	11.697	12.005	12.334.581.000	24.669.162.000	100,00%	100,00%

* *Stock split* telah dilaksanakan pada tanggal 11 Januari 2012 dengan rasio 1 : 2

Sumber : Laporan Tahunan PT BRI, Persero, 2011.

Gambar 1.3.
Pergerakan Harga Saham BBRI Sebelum (kiri) dan Sesudah (kanan) *Stock splits*

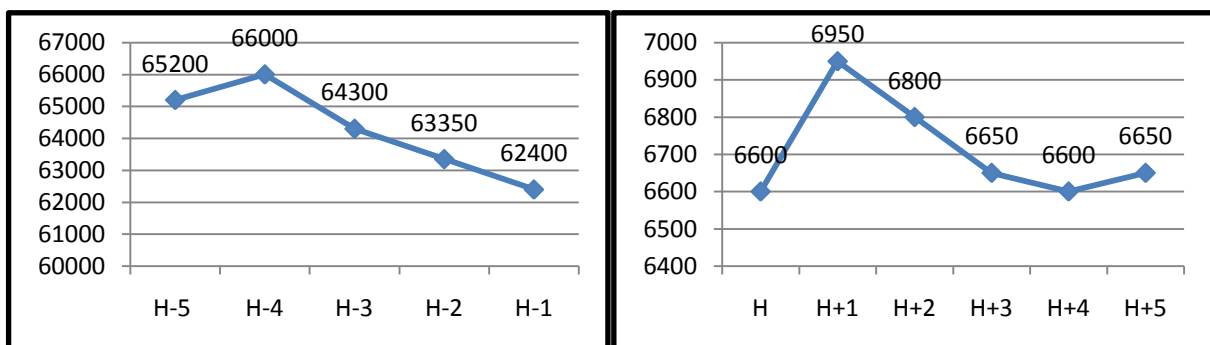


Sumber : www.idx.co.id, data diolah.

Tabel 1.2. menunjukkan bahwa pemegang saham dan jumlah saham naik saat saham BBRI dipecah menjadi 1:2 yang artinya minat investor terhadap saham BBRI juga meningkat. Sedangkan dari Gambar 1.3., harga saham menurun karena *stock splits*, akan tetapi menurun tidak tepat setengah dari harga yang seharusnya. Seharusnya Rp9.300,- dibagi dengan dua menjadi Rp4.650,-, akan tetapi harga yang disepakati pada hari *stock splits* naik Rp150,- menjadi Rp4.800,- dan hari – hari selanjutnya terus menerus naik hingga Rp5.150,-.

Begitu juga dengan PT Astra International, Tbk (Kode Saham : ASII), setelah mengumumkan akan melakukan *stock splits*, pasar bereaksi sangat cepat ditandai dengan kenaikan harga saham keesokan harinya. Tingginya minat investor ritel mengoleksi saham Astra karena kinerja perusahaan secara fundamental cukup kuat. Selain itu, Astra memiliki manajemen perusahaan yang sangat profesional (Syahid, 2012)

Gambar 1.4.
Pergerakan Harga Saham ASII Sebelum (kiri) dan Sesudah (kanan) *Stock splits*



Sumber : www.finance.yahoo.com, data diolah.

Dapat dilihat dari Gambar 1.4, bahwa saat hari dilakukannya *stock splits* 1:10 pada saham ASII, harga saham dari Rp62.400,- dibagi menjadi 10 yang seharusnya menjadi Rp6240,- naik Rp360,- menjadi Rp6.600,- dan di keesokan harinya mengalami kenaikan lagi sebesar Rp350,-. Ini berarti bahwa minat pasar terhadap saham ASII setelah *stock splits* tinggi seperti halnya saham BBRI. Walaupun setelah itu mengalami penurunan pada hari kedua setelah *stock split*.

Dilihat dari tingkat keuntungan investor seperti yang dijelaskan Rumanti & Moerdiyanto (2012) yang meneliti perusahaan yang melakukan *stock splits* pada tahun 2006 sampai 2010, bahwa sekitar pengumuman *stock splits* terlihat adanya reaksi positif yang ditunjukkan dari perilaku saham yang abnormal, yaitu kenaikan harga saham dan tingginya transaksi saham sehingga keuntungan (*gain*) yang diperoleh investor lebih tinggi, yaitu pada tahun 2006 sampai 2008, sedangkan untuk tahun 2009 dan 2010 tidak terdapat *abnormal return*.

Aksi korporasi menimbulkan reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari saham yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *Abnormal Return (AR)*. *Abnormal return* terjadi karena ada informasi baru atau peristiwa baru yang mengubah nilai perusahaan dan direaksi (oleh investor) dalam bentuk kenaikan atau penurunan harga saham. Bila suatu pengumuman atau peristiwa mengandung informasi, maka pasar akan menerima *abnormal return*, dan sebaliknya jika suatu pengumuman tidak mengandung informasi maka pasar tidak akan menerima *abnormal return* (Jogiyanto, 2013:586).

Apabila pasar menerima *Abnormal Return*, maka dapat dianalisis juga *Cumulative Abnormal Return (CAR)*. CAR merupakan kumpulan dari AR untuk suatu periode waktu tertentu. Biasanya jika ada kejadian atau pengumuman (*event studies*) maka dibandingkan CAR sebelum kejadian dengan CAR setelah kejadian. Selain membandingkan perbedaan CAR, maka dianalisis juga pergerakannya (Asnawi dan Wijaya, 2005 : 267). Pergerakan CAR tergantung pada aksi korporasi yang dilakukan. Namun, untuk pengujian efisiensi bentuk setengah kuat di Indonesia, pengumuman *stock split* dianggap sinyal tidak berarti karena seluruh hasil penelitian untuk aksi korporasi *stock split* tidak signifikan, hanya pengumuman laba yang signifikan (Kurniawati dan Lestari, 2011 : 148).

Selain *abnormal return* dan *cumulative abnormal return*, ada berbagai cara untuk mengukur reaksi pasar terhadap suatu pengumuman yang dipublikasikan, diantaranya adalah *Trading Volume Activity (TVA)*. Menurut Atmadjaja (2012:6), *Trading Volume Activity (TVA)* merupakan indikator likuiditas saham. TVA merupakan instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter perubahan volume perdagangan saham di pasar modal. Menurut Widayanto & Sunarjanto (2005) volume perdagangan digunakan untuk melihat apakah individu menilai sesuatu melalui informasi, atau apakah dengan informasi dapat menghasilkan suatu keputusan perdagangan. Hal ini berkaitan dengan salah satu motivasi investor, yaitu mendapatkan *capital gain* atau keuntungan dalam melakukan transaksi jual beli saham. Volume perdagangan yang kecil menunjukkan investor kurang tertarik dalam melakukan investasi di pasar sekunder dan sebaliknya

Selain AR dan TVA, tingkat *Spread* juga merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter perbedaan atau selisih antara harga tertinggi yang diminta untuk membeli dengan harga terendah yang ditawarkan untuk menjual (*bid-ask spread*) (Conroy et al, 1990).

Bid-Ask Spread digunakan untuk mengukur informasi tidak simetris (*asymmetric information*) antara dealer dan investor. Pedagang saham mempunyai informasi lebih lengkap yang dapat mempengaruhi harga saham dibandingkan informasi yang dimiliki oleh pedagang lain. Perbedaan informasi yang dimiliki ini menunjukkan informasi tidak simetris (*asymmetric information*) antara satu pedagang dan pedagang yang lain. Besarnya tingkat informasi tidak simetris ini tergantung pada pola kedatangan informasi. Sebelum diumumkannya informasi baru yang spesifik dari suatu perusahaan, tingkat informasi tidak simetris besar (Yusuf, 2009 : 810)

Suatu transaksi dapat terjadi jika terdapat pertemuan antara harga permintaan dan harga penawaran. *Bid* adalah harga permintaan tertinggi untuk beli, sedangkan *ask* adalah harga penawaran terendah untuk jual. *Bid-ask spread* adalah perbedaan antara nilai permintaan tertinggi investor bersedia untuk membeli dan nilai penawaran terendah investor bersedia untuk menjual. *Bid-ask spread* seringkali digunakan sebagai ukuran likuiditas dari suatu saham. *Bid-ask spread* berbanding terbalik dengan likuiditas saham. Saham yang aktif diperdagangkan cenderung memiliki *bid-ask spread* yang lebih rendah dibandingkan dengan saham yang tidak aktif diperdagangkan. Dengan demikian, jika semakin kecil *bid-ask spread*, maka akan memberikan kemungkinan yang lebih besar untuk mencapai harga transaksi, sehingga saham semakin mudah diperdagangkan. Jika semakin tinggi frekuensi transaksi suatu saham, maka saham tersebut semakin likuid (Jogiyanto, 2013: 45).

Besarnya *bid-ask spread* dapat dikaitkan dengan besarnya biaya transaksi dan efisiensi pasar. Bila diasumsikan pasar modal adalah dalam keadaan efisien setengah kuat, maka informasi yang ada akan tercermin sesegera mungkin dalam harga pasar. Dalam kondisi demikian bisa dipastikan antara pihak yang akan membeli atau menjual saham memiliki muatan informasi yang sama terhadap suatu peristiwa. Berdasarkan kamus ekonomi, *bid* atau tawaran harga mempunyai pengertian sebagai harga yang dinyatakan oleh seorang pembeli yang ingin membeli. *Bid-ask spread* merupakan fungsi dari biaya transaksi yang mempengaruhi keputusan investor untuk menahan suatu saham. Saham yang memiliki *bid-ask spread* yang besar merefleksikan biaya transaksi yang tinggi. Hal ini berakibat investor akan menyimpan sahamnya lebih lama, dan sebaliknya. *Bid-ask spread* yang besar berarti bahwa biaya yang harus ditanggung oleh investor menjadi semakin tinggi sehingga akan berpengaruh terhadap keputusan investor dalam menahan sahamnya beredar. Begitu juga sebaliknya, jika *bid-ask spread* kecil berarti biaya yang harus ditanggung oleh investor menjadi semakin kecil sehingga akan berpengaruh terhadap keputusan investor dalam menyebar sahamnya di pasar (Arma, 2013 : 202).

Terdapat perbedaan pada hasil penelitian *Abnormal Return (AR)* dan *Trading Volume Activity (TVA)* sebelum dan sesudah *stock splits*. Seperti pada penelitian Rusteliana (2011) dan Rumanti & Moerdiyanto (2011) yang menyatakan bahwa AR dan TVA mengalami perbedaan yang signifikan pada saat sebelum dan sesudah pengumuman *stock splits*. Berbeda dengan penelitian Wijanarko (2011) dan Djajasaputra (2009) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan AR dan TVA sebelum dan sesudah *stock splits* yang artinya tidak ada reaksi pasar pada pengumuman *stock splits* dan hasil

penelitian Sari (2011) menyatakan bahwa tidak erdapat perbedaan TVA pada sebelum dan sesudah *stock splits*.

Penelitian mengenai *Cumulative Abnormal Return* (CAR) untuk aksi korporasi *Stock Split* sendiri di Indonesia dalam lima tahun terakhir masih sangat langka. Ditemukan penelitian Kurniawati & Lestari (2011) yang menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat di Indonesia yang menguji empat aksi korporasi dengan proksi CAR, hasilnya menunjukkan bahwa hanya aksi korporasi pengumuman laba saja yang mendapat reaksi dari pasar, sedangkan untuk *stock split*, *reverse split*, dan pengumuman dividen tidak dapat dianggap sebagai signal yang cukup berarti di pasar modal. Bahkan, untuk aksi korporasi *stock split*, data yang dihasilkan tidak signifikan sama sekali untuk semua model penghitungan *return* ekspektasian. Penelitian Kurniawati & Lestari (2012) bertentangan dengan penelitian Supratiwiningsih (2007) dan Khairiyah (2009) bahwa investor bereaksi terhadap pegumuman *stock split* walaupun negatif, ditandai dengan pergerakan CAR secara rata – rata mengalami penurunan setelah pengumuman *stock split* dan *retun riil* yang terjadi lebih kecil dari *return* yang diharapkan investor. Reaksi pasar atas *stock splits* yang diukur dengan CAR juga dilakukan Rudniki (2012) dengan hasil CAR yang terus menerus naik setelah peristiwa *stock splits*.

Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Simbolon (2012) dan penelitian Rusliati & Farida (2010) yang menyatakan bahwa likuiditas saham yang diukur dengan *bid-ask spread* rata – ratanya mengalami kenaikan setelah melakukan *stock splits* yang berarti tujuan *stock split* agar saham likuid tidak terbukti. Banyak penelitian terbaru yang membuktikan bahwa *stock split* justru menurunkan likuiditas yang tidak sesuai dengan teori *trading range*.

Terdapatnya beberapa perbedaan hasil penelitian *stock split* dan perbedaan dengan teori seperti yang dikemukakan di atas, bahkan cenderung bertentangan mengenai reaksi pasar terhadap pengumuman *stock splits*, maka penelitian ini melakukan pengujian kembali reaksi pasar pada *stock splits* dengan mengamati *Abnormal Return* (AR), *Cumulative Abnormal Return* (CAR), *Trading Volume Activity* (TVA), dan *Bid – Ask Spread*. Periode penelitian yang digunakan adalah selama lima tahun dari tahun 2009 sampai 2013.

Maka dari itu, judul penelitian ini adalah “**Analisis Reaksi Pasar terhadap Pengumuman *Stock splits* pada Perusahaan Go-Public yang Terdaftar di BEI tahun 2009 – 2013**” .

1.3. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan antara AR sebelum dan sesudah pengumuman *stock splits*?
2. Bagaimanakah pergerakan CAR setelah pengumuman *stock splits*?
3. Apakah terdapat perbedaan antara TVA sebelum dan sesudah pengumuman *stock splits*?
4. Apakah terdapat perbedaan antara *Bid-Ask Spread* saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock splits*?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menganalisis perbedaan antara AR sebelum dan sesudah pengumuman *stock splits*
2. Menganalisis pergerakan CAR setelah pengumuman *stock splits*.
3. Menganalisis perbedaan antara TVA sebelum dan sesudah pengumuman *stock splits*
4. Menganalisis perbedaan antara *Bid-Ask Spread* saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock splits*

1.5. Kegunaan Penelitian

1.5.1. Aspek Teoritis

Diharapkan dapat memberikan sumbangan yang berarti terhadap pengembangan literatur ilmu pengetahuan, mengenai Manajemen Keuangan, khususnya Investasi. Serta dapat dijadikan bahan referensi bagi pembaca dalam mengkaji pengembangan lebih lanjut ilmu pengetahuan mengenai Investasi, terutama yang erat kaitannya dengan Pemecahan saham (*Stock splits*).

1.5.2. Aspek Praktis

1. Memberikan informasi kepada calon investor sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi ketika terjadi pemecahan saham.
2. Memberikan informasi kepada perusahaan mengenai dampak atau pengaruh pemecahan saham agar dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan kebijakan perusahaan selanjutnya.

1.6. Sistematika Penulisan Tugas Akhir

BAB I PENDAHULUAN

Bab I terdiri dari : Gambaran Umum Objek Penelitian; Latar Belakang Masalah; Perumusan Masalah; Tujuan Penelitian; Kegunaan Penelitian dari Aspek Teoritis dan Aspek Praktis; dan Sistematika Penulisan Tugas Akhir.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

Bab II terdiri dari : Tinjauan Pustaka Penelitian yang terdiri dari Rangkuman Teori dan Penelitian Terdahulu; Kerangka Pemikiran; Hipotesis Penelitian; Ruang Lingkup Penelitian yang menjelaskan Variabel dan sub variabel penelitian, lokasi dan obyek penelitian, serta waktu dan periode penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang pendekatan, metode, dan teknik yang dipergunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis data yang dapat menjawab atau menjelaskan masalah penelitian, meliputi uraian tentang : Jenis Penelitian; Variabel Operasional; Tahapan Penelitian; Populasi dan Sampel; Pengumpulan Data; dan Teknik Analisis Data.

BAB IV HASIL PENELITIAN

Bab ini menjelaskan hasil dari penelitian dan pembahasannya yang diuraikan dan disajikan secara kronologis dan sistematis. Setiap aspek hasil analisis data, diinterpretasikan dan selanjutnya diikuti dengan pembahasan kemudian penarikan kesimpulan .

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini terdiri dari dua sub judul yaitu Kesimpulan dan Saran. Kesimpulan berisi penafsiran dan pemaknaan terhadap hasil analisis temuan penelitian. Sedangkan Saran berisi implikasi kesimpulan dan berhubungan dengan alternatif pemecahan masalah yang menyentuh aspek praktis dan teoritis.