

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Informasi merupakan kebutuhan yang mendasar bagi para investor dalam memutuskan, apakah informasi tersebut digunakan untuk membeli atau menjual saham. Para pemodal sangat memerlukan informasi, baik informasi yang dipublikasikan maupun informasi yang tidak dipublikasikan. Informasi ini digunakan untuk pengambilan keputusan yang berkaitan dengan pemilihan portfolio investasi yang paling menguntungkan dengan tingkat resiko tertentu. Informasi tersebut juga dapat mengurangi ketidakpastian yang terjadi, sehingga keputusan yang diambil diharapkan akan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai.

Pasar modal Indonesia merupakan salah satu wahana untuk menghimpun dana dan menyalurkan dana masyarakat. Hal ini berarti bahwa dalam pasar modal terdapat dua pihak yang berkepentingan, yaitu pemodal / investor dan emiten / penerbit saham. Pemodal sebagai pihak yang kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya pada *financial assets* melalui pasar modal, dengan harapan mendapatkan keuntungan atas investasinya baik berupa dividen maupun berupa capital gain. Sedangkan emiten bisa memanfaatkan pasar modal untuk memperoleh sumber pembiayaan perusahaan yang selanjutnya juga diharapkan bisa menghasilkan pendapatan dan laba.

Dalam pasar modal, informasi sangat penting artinya bagi investor dalam melakukan kebijakan investasinya. Investor menggunakan informasi tersebut untuk mengevaluasi kinerja perusahaan-perusahaan yang telah tercatat di pasar modal sebelum

mengambil keputusan untuk berinvestasi pada saham perusahaan tertentu yang dianggap akan dapat memberikan *return* yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Salah satu informasi yang ada adalah pengumuman *stock split* atau pemecahan saham. Informasi ini dapat memiliki makna atau nilai jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal, yang akan tercermin dalam perubahan harga saham, volume perdagangan dan indikator atau karakteristik pasar lainnya.

Dalam perkembangannya, pasar modal di Indonesia telah banyak dipengaruhi oleh kemajuan semakin cepatnya transaksi yang dilakukan oleh para pelaku pasar. Satu hal yang paling berpengaruh yakni otomatisasi dalam hal ini teknologi komputer yang memegang peranan sangat penting dalam mengakses segala informasi baik dari dalam maupun luar negeri. Dengan hal ini dapat terlihat adanya globalisasi bidang ekonomi dimana antara negara satu dengan negara lainnya akan sangat terkait. Teknologi informasi dalam hal ini memegang peranan yang sangat penting sebagai penggerak harga saham disuatu bursa efek yang terdapat di dunia. Adanya informasi yang berhubungan dengan suatu aktiva, informasi ini akan digunakan untuk menganalisis nilai dari aktiva yang bersangkutan. Dengan demikian kemungkinan adanya pergerakan ke harga ekuilibrium yang baru. Dan harga ekuilibrium ini akan tetap bertahan sampai suatu informasi baru yang lain merubahnya kembali ke harga ekuilibrium yang baru (Fama, 1970). Jika suatu pasar bereaksi dengan cepat terhadap pencapaian harga keseimbangan baru yang secara keseluruhan mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi ini disebut dengan kondisi pasar yang efisien. Sehingga kondisi pasar seperti ini disebut

dengan efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*), yaitu bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi yang tersedia (Jogiyanto, 2000).

Kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi, baik informasi lama, informasi yang sedang dipublikasikan atau semua informasi termasuk informasi privat. Pengujian pasar yang efisien dilakukan dengan menguji keuntungan tidak normal (*abnormal return*) yang terjadi. Pasar dikatakan tidak efisien apabila satu atau beberapa pelaku pasar dapat menikmati keuntungan tidak normal dalam jangka waktu yang cukup lama. Keuntungan tidak normal dapat terjadi bila terdapat informasi yang mempengaruhinya, misal pengumuman deviden, stock split, pengumuman laporan keuangan dan informasi right issue yang merupakan faktor intern perusahaan disamping juga faktor ekstern yaitu mengenai politik, ekonomi, sosial negara-negara yang berpengaruh terhadap aktivitas pasar modal.

Menurut Brigham dan Gapenski, 1999, stock split atau pemecahan saham merupakan salah satu bentuk informasi yang diberikan oleh emiten untuk menaikkan jumlah saham yang beredar. Distribusi saham sebagai akibat dari stock split tersebut hanya mempengaruhi perusahaan secara “kosmetik” yakni hanya membagi corporate pie dalam jumlah yang lebih kecil (Barker dan Powell, 1993). Hal ini terjadi karena stock split dilakukan dengan memecah selembor saham menjadi n lembar saham atau lebih lembar saham dimana nilai totalnya sama, sehingga harga per-lembar baru setelah stock split adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. Misal jumlah saham yang beredar adalah 1 juta lembar dengan nilai Rp1000,- perlembar. Nilai ekuitas perusahaan adalah sebesar 1 juta x Rp 1000,- = Rp1 milyar. Perusahaan memecah dari satu lembar saham menjadi dua lembar saham, sehingga harga per-lembar saham baru adalah menjadi Rp 500,- dan

jumlah saham beredar menjadi 2 juta lembar. Terlihat nilai ekuitas saham tidak berubah, yakni tetap sebesar 2 juta x Rp 500,- = Rp 1 milyar. Ini artinya pengumuman stock split tidak mempunyai nilai ekonomis.

Dengan tidak adanya nilai ekonomis setelah dilakukannya stock split, kemudian muncul tanggapan mengapa perusahaan melakukan stock split tersebut (Sukardi, 2000):

- Alasan pertama kemungkinan berkaitan dengan likuiditas saham dimana akan mengembalikan harga saham pada kisaran perdagangan yang optimal yang selanjutnya dapat menambah daya tarik investor untuk memiliki saham tersebut sehingga saham menjadi lebih likuid untuk diperdagangkan.
- Secara teoritis, motivasi yang melatar belakangi perusahaan melakukan stock split serta efek yang ditimbulkannya tertuang dalam beberapa hipotesis yaitu hipotesis signaling dan likuidity (Baker dan Powell, 1993). Hipotesis signaling (Information asymmetry) menyatakan bahwa stock split memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Sedangkan hipotesis likuidity menjelaskan keinginan manajer perusahaan dalam meningkatkan likuiditas perdagangan.
- Harga saham yang lebih rendah akan menambah kemampuan saham tersebut untuk diperjual belikan setiap saat dan akan meningkatkan efisiensi pasar.

Sebagian besar manajer perusahaan yang melakukan stock split percaya bahwa stock split akan mengembalikan harga saham pada kisaran perdagangan yang optimal yang selanjutnya dapat menambah daya tarik investor untuk memiliki saham tersebut sehingga membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan. Hal ini akan mengubah

investor odd lot – investor yang membeli saham kurang dari 500 lembar (< 1 lot) – menjadi *investor round lot* – investor yang melakukan pembelian saham minimal 500 lembar saham atau minimal 1 lot (Mc Gough, 1993).

Stock split merupakan salah satu bentuk event yang bisa mempengaruhi pasar. Dengan demikian event study bisa digunakan untuk menguji kandungan informasi dari pengumuman stock split dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk mengetahui reaksi pasar terhadap suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung suatu informasi maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas yang bersangkutan. Alat ukur yang dapat digunakan untuk menunjukkan reaksi pasar terhadap kandungan informasi adalah dengan mengukur *abnormal returnnya*. Suatu pengumuman yang mengandung informasi akan memberikan abnormal return kepada pasar. Untuk menguji kandungan informasi, studi peristiwa juga digunakan untuk mengukur efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian efisiensi pasar setengah kuat tidak bisa dipisahkan dengan pengujian kandungan informasi. Pasar dikatakan efisien dalam bentuk setengah kuat jika tidak ada investor yang memperoleh abnormal return dari informasi yang diumumkan atau jika mendapat abnormal return pasar harus bereaksi dengan cepat untuk menuju harga keseimbangan yang baru.

Beberapa hasil penelitian mengenai efek split terhadap keuntungan investor yang dijelaskan oleh Barker (1956) serta Grinblatt, Masulis, dan Titman (1984) serta Ohlson & Penman (1985) menyimpulkan bahwa disekitar pengumuman split menunjukkan adanya perilaku harga saham yang abnormal. Fama et.al (1969) menyimpulkan bahwa pasar

bereaksi positif terhadap stock split karena adanya harapan para investor terhadap kenaikan dividen di masa yang akan datang. Lamoureux dan Poon (1987) menyimpulkan bahwa pasar memberikan nilai positif terhadap split karena adanya *tax-option impact*. Dampak tersebut berbentuk pembebasan pajak (*tax-exempt investor*) sehingga investor tersebut memperoleh keuntungan lebih. Brenan dan Clepeland (1988) menemukan adanya resiko sistematis yang lebih besar di hari pengumuman stock split dan *ex-date* dari pada di hari – hari sekitar pengumuman stock split (*the surrounding day*), diyakini pula bahwa di hari *ex-date* cenderung mengalami peningkatan yang permanen. Sedangkan Nichols dan McDonald (1983) menyimpulkan adanya pasar yang anomali dimana dengan adanya split, laba perusahaan menjadi bertambah besar. Namun di sisilain Aggarwal & Chen (1989) dan Bishara (1988) tidak menemukan adanya abnormal return berkaitan dengan pengumuman split. Begitu pula dengan Murray (1985) ia tidak menemukan bukti perubahan persebaran persentase pemegang saham setelah adanya stock split.

Berdasarkan latar belakang di atas, dan atas dasar keragaman argumentasi mengenai stock split yang dihasilkan dari beberapa penelitian terdahulu, maka penelitian ini dirancang untuk membuktikan sejauh mana pengaruh stock split dapat dianggap sebagai berita yang menggembirakan (*good news*) yang diharapkan akan meningkatkan keuntungan saham perusahaan. Maka dari itu penulis mengambil judul skripsi

" PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN DI BURSA EFEK JAKARTA PERIODE 2001 - 2003 "

1.2 Rumusan Masalah

Seperti yang telah dijelaskan pada latar belakang bahwa stock split akan mengembalikan harga saham pada kisaran perdagangan yang optimal yang selanjutnya dapat menambah daya tarik investor untuk memiliki saham tersebut sehingga membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan. Maka pertanyaan yang kemudian akan timbul adalah :

Apakah pengumuman stock split memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return Saham dan Abnormal Return Perusahaan pada saat sebelum dan sesudah pengumuman.

1.3 Batasan Masalah

Penelitian ini merupakan *event study*, *Event window* yang digunakan adalah selama 11 hari bursa yang dimulai T-5 sampai dengan T+5, yang bergantung pada *event date* masing – masing sampel. Penggunaan event window selama 11 hari bursa dikarenakan pada umumnya dalam kurun waktu 11 hari disekitar tanggal pengumuman pihak perusahaan belum mengumumkan informasi – informasi yang lain yang mempengaruhi harga saham, sehingga kurun waktu 11 hari disekitar pengumuman dianggap tepat untuk mengetahui perubahan harga dan volume perdagangan saham sebagai dampak adanya stock split yang dilakukan oleh perusahaan. Periode yang relatif pendek.

Penelitian ini hanya mengamati peristiwa tertentu pada periode tertentu dalam hal ini adalah stock split, sehingga faktor – faktor lain yang dapat mempengaruhi perilaku pasar seperti Pengumuman dividen, Tingkat suku bunga, Peraturan pemerintah, dan pengaruh makro lainnya tidak diamati.

Sedangkan perusahaan – perusahaan yang diamati adalah perusahaan yang *listing* / terdaftar di BEJ dan melakukan stock split selama periode 2001 – 2003.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan diadakannya penelitian ini yaitu :

Untuk mengetahui adanya perbedaan yang signifikan antara Return saham dan Abnormal return saham pada saat sebelum dan sesudah adanya pengumuman stock split atau pemecahan saham.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dapat diperoleh dari dilakukannya penelitian ini adalah :

1. Bagi penanam modal/investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai pedoman untuk menentukan investasinya, terutama bagi investor yang portfolionya mengalami stock split atau pemecahan saham.

2. Bagi peneliti

Diharapkan akan dapat meningkatkan wawasan keilmuan dibidang pasar modal.

3. Bagi perusahaan / emiten

Diharapkan dapat digunakan sebagai dasar dalam menentukan kebijakan perusahaan (terutama perusahaan yang Go Public).

4. Bagi peneliti lain

Dapat digunakan sebagai referensi untuk penelitian sejenis yang lain (event study).

