

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Pemecahan Saham (Stock Split)

Informasi bersifat informatif apabila memiliki kriteria kelengkapan, relevansi dan tepat waktu sehingga mampu memberikan gambaran yang jelas mengenai keadaan perusahaan pada masa lampau, dan kelangsungan perusahaan di masa yang akan datang.

Informasi merupakan kebutuhan yang mendasar bagi para investor dalam mengambil keputusan. Pengambilan keputusan ini berkaitan dengan pemilihan portofolio investasi yang paling menguntungkan dengan resiko tertentu. Informasi dapat mengurangi ketidakpastian yang terjadi, sehingga keputusan yang diambil diharapkan akan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai.

Informasi di pasar modal pada dasarnya terdiri dari berbagai bentuk informasi yaitu informasi yang tersedia di publik (bersifat terbuka), maupun informasi pribadi (bersifat tertutup) yang dapat diperoleh investor. Salah satu informasi publik yang ada adalah informasi mengenai pemecahan saham (*stock split*). Informasi ini menjelaskan tentang penurunan nilai nominal per lembar saham dan penambahan jumlah saham yang beredar dengan faktor pemecahannya.

Informasi pemecahan saham pada dasarnya merupakan tindakan perusahaan untuk memoles saham agar tampak lebih menarik di mata investor, meskipun tidak berpengaruh terhadap kemakmuran investor. Sehingga informasi pemecahan saham sering dikatakan sebagai tindakan perusahaan yang tidak memiliki nilai ekonomis.

Namun demikian, banyak peristiwa *stock split* di pasar modal yang mengindikasikan bahwa *stock split* merupakan alat yang penting bagi praktek pasar modal karena pada umumnya *stock split* sering digunakan para manajemen untuk membentuk harga saham perusahaan.

a. Pengertian Pemecahan Saham

Pemecahan saham (*stock split*) adalah memecah selebar saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham baru adalah $1/n$ dari harga sebelumnya (Jogiyanto, 2000). Investor akan menerima sejumlah n yang sama dari tiap lembar saham yang dimiliki sebelumnya. Nilai nominal saham tersebut adalah $1/n$ dari nilai nominal saham sebelumnya. Dengan demikian total ekuitas yang dimiliki perusahaan sebenarnya adalah sama. Pemecahan saham menimbulkan efek fatamorgana. Investor merasa lebih makmur karena seolah-olah memiliki jumlah lembar saham yang lebih banyak.

Menurut Ewijaya (1999) *stock split* adalah perubahan nominal per lembar saham dan menambah jumlah lembar saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahannya. Pemecahan saham biasanya dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi sehingga mengurangi kemampuan investor untuk membelinya.

Apabila harga pasar saham tinggi dan dirasakan bahwa harga saham lebih rendah akan menghasilkan pasaran yang lebih baik dan distribusi kepemilikan yang lebih luas, perusahaan dapat mengesahkan untuk mengganti saham yang beredar dengan jumlah lembar saham yang lebih banyak, sehingga menurunkan harga per lembar sahamnya.

Hal ini serupa dengan McNichols (1990) yang menyatakan bahwa pemecahan saham merupakan upaya manajemen untuk menata kembali harga saham pada rentang harga tertentu. Dengan mengarahkan harga saham pada rentang tertentu, diharapkan semakin banyak partisipan pasar yang akan terlibat dalam perdagangan.

Jogiyanto (2000), berpendapat bahwa pemecahan saham hanya mengganti saham beredar dengan jumlah saham yang lebih banyak dengan cara menurunkan nilai parinya sedangkan saldo modal saham dan laba ditahan tetap sama. Oleh karena itu, pemecahan saham tidak mempengaruhi arus kas perusahaan. Jika suatu pengumuman tidak memiliki nilai ekonomis, untuk pasar yang efisien seharusnya pasar tidak bereaksi terhadap pengumuman tersebut. Namun, jika *stock split* tidak memiliki nilai ekonomis, pertanyaannya adalah kenapa perusahaan melakukannya, walaupun pemecahan saham tidak secara langsung mempengaruhi arus kas perusahaan, namun manajer mempunyai alasan ketika memecah saham. Maka pemecahan saham menjadi suatu hal yang perlu dipertimbangkan oleh para investor atau calon investor dalam mengambil keputusan. Para investor dan calon investor dapat mengambil keputusan untuk membeli atau melepas saham yang dimilikinya berdasarkan analisis mereka mengenai informasi apa yang terkandung dalam pemecahan saham ketika mereka mencoba mengetahui alasan manajer melakukan pemecahan saham.

b. Teori Pemecahan Saham

Secara teoritis motivasi yang melatarbelakangi perusahaan melakukan *stock split* tertuang dalam beberapa teori, antara lain *Trading Range Theory* dan

Signalling Theory (Masse, 1997):

1) *Trading Range Theory*

Menyatakan bahwa manajemen melakukan *stock split* didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan *stock split* dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal, dimana saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham dan untuk meningkatnya daya beli investor sehingga tetap banyak orang yang mau memperjualbelikan yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

Menurut teori ini, *stock split* akan meningkatkan likuiditas saham. Harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Dengan adanya pemecahan saham, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga makin banyak investor bertransaksi (Marwata, 2001). Dengan kata lain, harga saham yang terlalu tinggi mendorong perusahaan melakukan pemecahan saham.

Hasil penelitian Ikenberry (1996) dalam Hasna (2010) mengatakan pemecahan saham mengakibatkan terjadinya penataan kembali harga saham pada rentang yang lebih rendah. Survei yang dilakukan Baker (1980) menunjukkan bahwa manajer cenderung menyebutkan alasan likuiditas ini sebagai motivasi *stock split*.

Namun Copeland (1979) melaporkan pendapat yang berlawanan dengan pendapat diatas. Ia menemukan bahwa likuiditas saham akan menurun setelah pemecahan saham karena meningkatnya biaya transaksi per lembar saham. Dengan nilai transaksi lebih kecil investor harus

membayar biaya transaksi yang sama.

2) *Signalling Theory*

Menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan *stock split* adalah perusahaan yang mempunyai kondisi kinerja yang baik. Jadi ketika pasar bereaksi terhadap pengumuman *stock split*, reaksi ini semata-mata karena mengetahui prospek masa depan perusahaan yang bersangkutan. Pemecahan saham dapat mengurangi asimetri informasi dengan memberikan sinyal yang positif lebih dulu mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Signalling Theory menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan *return* masa depan yang *substansial*. *Return* yang meningkatkan tersebut dapat diprediksi dan merupakan sinyal tentang laba jangka pendek dan laba jangka panjang (Bar-Josef dan Brown dalam Hasna, 2010).

Pengumuman pemecahan saham dianggap sebagai sinyal yang diberikan manajemen bahwa perusahaan memiliki prospek bagus dimasa depan. Manajemen mempunyai informasi lebih tentang prospek perusahaan dibanding dengan investor. Pemecahan saham merupakan upaya manajemen untuk menarik perhatian investor. Pemecahan saham memerlukan biaya dan hanya perusahaan berprospek baguslah yang sanggup melakukannya. Sebaliknya, jika perusahaan yang tidak

mempunyai prospek yang baik mencoba memberikan sinyal tidak *valid* lewat *stock split* akan tidak mampu menanggung biaya tersebut. Sehingga bukannya *stock split* akan meningkatkan harga sekuritasnya tetapi akan menurunkannya jika pasar cukup canggih untuk mengetahuinya (Jogiyanto, 2000). Pasar akan merespon sinyal yang positif jika pemberi sinyal *kredibel*. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya pasar.

Dalam model *signalling* yang dikembangkan oleh Copeland (1979) pemecahan saham memerlukan biaya yang cukup tinggi namun merupakan sinyal yang efektif untuk menyampaikan prospek masa depan perusahaan. Pemecahan saham menjadi mahal karena meningkatkan biaya administrasi penerbitan saham dan biaya transaksi investor.

c. Jenis-Jenis Pemecahan Saham

Pada dasarnya ada dua jenis pemecahan saham dilakukan (Ewijaya, 1999):

1) Pemecahan naik (*split-up*)

Adalah penurunan nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, 1:10 dan sebagainya.

2) Pemecahan turun (*split down* atau *reverse split*)

Adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham turun dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1, 10:1 dan sebagainya.

Reverse split dilakukan karena harga saham dipasar dirasa sudah

terlalu murah. *Reverse split* di Indonesia sangat jarang dilakukan, *reverse split* pernah dilakukan sekali di Indonesia oleh PT. BNI Tbk pada bulan Juni 2002. Dilakukan untuk memenuhi salah satu ketentuan BEI tentang harga teoritis sebelum melakukan *right issue*, yaitu tidak dibawah 100. Harga saham BNII pada tanggal 12 Juni 2002 (sehari sebelum *reverse*) adalah 20. BNII melakukan *reverse split* tersebut dengan faktor pemecahan 10:1 (Hasna, 2010).

McGough dalam Ewijaya (1999) mengatakan bahwa pasar Amerika yang diwakili *New York Stock Exchange* (NYSE) juga mengatur mengenai pemecahan saham. NYSC membedakan pemecahan saham menjadi dua, yaitu pemecahan saham sebagian (*partial stock split*) dan pemecahan saham penuh (*full stock split*).

Pemecahan saham sebagian adalah tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 25 persen atau lebih tetapi kurang dari 100 persen dari jumlah saham lama yang beredar. Pemecahan saham penuh adalah tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 100 persen atau lebih dari jumlah saham lama yang beredar.

d. Tujuan Pemecahan Saham

Tujuan utama emiten melakukan pemecahan saham adalah untuk mengarahkan harga sahamnya pada titik optimal sehingga likuiditas saham meningkat dan distribusinya menjadi lebih luas (Fatmawati, 1999). Harapannya adalah untuk mendorong tingkat transaksi yang terjadi sehingga penjualan saham meningkat.

Stock split dipercaya dapat membangunkan “saham tidur”.

Kemungkinan penyebab saham tidur adalah (Hasna, 2010):

- 1) Saham tersebut cukup prospektif dalam memberikan dividen yang teratur sehingga diminati investor jangka panjang. Pemegang saham jadi tidak tertarik melepas sahamnya.
- 2) Saham tidak menarik dan tidak berprospek.

Baker (1980) melakukan penelitian terhadap 100 CFO perusahaan yang sahamnya terdaftar dalam NYSE dengan distribusi 25 persen atau lebih. Hasil survey menunjukkan bahwa 94 persen dari sampel mengindikasikan bahwa perusahaan melakukan pemecahan saham agar tingkat perdagangan berada pada kondisi yang lebih baik sehingga dapat menambah daya tarik investor dan meningkatkan likuiditas perdagangan.

Beberapa alasan manajer perusahaan melakukan *stock split* antara lain (Hasna, 2010):

- 1) Supaya harga saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan jumlah pemegang saham dan meningkatkan likuiditas saham.
- 2) Untuk mengembalikan harga dan ukuran perdagangan rata-rata saham kepada kisaran yang telah ditargetkan.
- 3) Untuk membawa informasi mengenai kesempatan investasi yang berupa peningkatan laba dan dividen kas.

e. Manfaat Pemecahan Saham

Beberapa pelaku pasar khususnya emiten berpendapat bahwa aktivitas *split* dapat memberikan manfaat besar bagi perusahaan. Harga saham setelah *stock*

split akan menjadi lebih rendah sehingga menambah daya tarik bagi investor. McGough dalam Hasna (2010), mengemukakan bahwa manfaat yang pada umumnya diperoleh dari pemecahan saham yaitu:

- 1) Menurunkan harga saham yang kemudian akan membantu meningkatkan daya tarik investor.
- 2) Membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan.
- 3) Mengubah para investor *odd lot* (investor yang membeli saham dibawah 1 lot/500 lembar) menjadi investor *round lot* (investor yang membeli saham minimal 1 lot/500 lembar).

Stock split dianggap memberikan sinyal positif bagi pasar. Pengumuman *stock split* mengindikasikan kesejahteraan investor. *Stock split* membutuhkan biaya yang besar sehingga tidak semua perusahaan dapat melakukannya. Hanya perusahaan berprospek baiklah yang mampu melakukannya. Karena itu sinyal ini dianggap *valid*. Meskipun *stock split* tidak memiliki nilai ekonomis, sinyal positif yang mengiringi pengumuman *stock split* membuat pasar memberikan reaksi positif terhadap pengumuman tersebut.

Selain bagi perusahaan, *stock split* juga dipercaya beberapa pihak membawa keuntungan bagi investor, baik itu investor lama maupun investor baru. Keuntungan *stock split* bagi investor adalah:

- 1) Bagi investor lama

Secara tidak langsung investor lama yang jumlah sahamnya belum banyak akan berkesempatan untuk memperoleh bonus tambahan karena untuk memperoleh bonus tambahan diperlukan minimal 1000 saham.

- 2) Bagi investor baru

Jika sebelumnya calon investor belum mampu membeli saham emiten, dengan adanya *stock split* yang mengakibatkan saham menjadi lebih murah maka calon investor jadi mampu membelinya.

2.2 Pengembangan Hipotesis

Dalam melakukan investasi dalam saham, seorang investor selalu mengharapkan adanya *return* atau keuntungan. *Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Robert Ang, 2001). Dalam teori pasar modal, tingkat pengembalian yang diterima oleh seorang investor dari saham yang diperdagangkan di pasar modal (saham perusahaan *go public*) biasa diistilahkan dengan *return*. Zainul (2013), melakukan penelitian tentang pengaruh *stock split* terhadap likuiditas dan *return* saham pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan studi peristiwa (*event study*), yaitu suatu penelitian yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai pengumuman. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2007-2011. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Hasil penelitian menyebutkan bahwa rata-rata likuiditas sebelum dan sesudah *stock split* tidak terdapat perbedaan yang signifikan, dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. Oleh karena itu dapat dihipotesiskan sebagai berikut:

H1a: Terdapat perbedaan antara *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

Volume perdagangan saham merupakan ukuran dari kandungan informasi, karena *stock split* secara teoritis memiliki kandungan informasi, maka *stock split* akan mempengaruhi volume perdagangan saham. Damayanti, dkk (2014), melakukan penelitian tentang analisis pengaruh pemecahan saham (*stock split*) terhadap tingkat keuntungan (*return*) saham dan likuiditas saham. Teknik sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Adapun kriteria sampel yang digunakan adalah terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu perusahaan yang hanya melakukan kebijakan *stock split* pada periode tahun 2008-2013. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, maka jumlah sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 23 perusahaan. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi pemecahan saham (*stock split*), *abnormal return* saham, dan volume perdagangan saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham (CAR) sebelum dan sesudah pemecahan saham (*stock split*), terdapat perbedaan *trading volume activity* (TVA) sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham (*stock split*). Oleh karena itu dapat dihipotesiskan sebagai berikut:

H1b: Terdapat perbedaan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

Nurul (2008), melakukan penelitian tentang analisis pengaruh *stock split* terhadap perubahan laba. Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah data sekunder, data yang digunakan adalah laporan keuangan yang diterbitkan dan dipublikasikan oleh perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang mengalami *stock split* selama periode penelitian yaitu tahun 2003 sampai dengan tahun 2007. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh *stock split* terhadap pendapatan yang diperoleh perusahaan mengalami peningkatan, sehingga perolehan

laba perusahaan juga mengalami peningkatan. Perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* mengalami kenaikan perolehan laba, sehingga dapat disimpulkan bahwa *stock split* dapat meningkatkan laba secara signifikan. Oleh karena itu dapat dihipotesiskan sebagai berikut:

H1c: Terdapat perbedaan antara laba sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

Sutrisno, dkk (2000), meneliti tentang pengaruh *stock split* terhadap likuiditas dan *return* saham di Bursa Efek Jakarta. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari *Capital Market Directory* dan data historik dari Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, dimana sampel dipilih berdasar pada kriteria perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang melakukan kebijakan *stock split* selama periode Juli 1995 sampai Juli 1997. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa aktivitas *split* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, volume perdagangan dan presentase *spread*, tetapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *varians* saham dan *abnormal return* baik ditinjau secara individual maupun sebagai sebuah portofolio. Dengan tidak adanya perbedaan yang signifikan untuk *abnormal return* berarti juga tidak ada perubahan pada *return* saham. Dengan demikian, disimpulkan bahwa aktivitas *split* tidak mempengaruhi *return* saham.

H1d: Terdapat perbedaan antara *varians return* saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

Hanif (2013), melakukan penelitian tentang pengaruh kebijakan *stock split* terhadap *abnormal return*, volume perdagangan saham dan *bid-ask spread* pada perusahaan go public yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini

merupakan penelitian yang termasuk ke dalam kategori *event study* (studi peristiwa). Sampel yang diambil adalah dengan menggunakan teknik *purpose sampling*, dimana kriteria dalam pengambilan sampel tersebut antara lain perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan *stock split* dari tahun 2010 sampai 2012. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perubahan *abnormal return* yang signifikan pada saat sebelum dan sesudah *stock split*, hal ini berarti tidak adanya investor yang menikmati *return* yang tidak normal dalam jangka waktu yang panjang. Sementara pada volume perdagangan saham terdapat perbedaan yang signifikan pada saat sebelum dan sesudah *stock split*, hal ini menunjukkan bahwa aktivitas *stock split* yang dilakukan perusahaan berpengaruh pada harga saham yang beredar dan jumlah pemegang saham. Oleh karena itu dapat dihipotesiskan sebagai berikut:

H1e: Terdapat perbedaan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

2.3 Kerangka Konsep Penelitian

Pemecahan saham merupakan fenomena yang banyak menarik perhatian dan sekaligus membingungkan dan banyak terjadi perdebatan diantara para pengamat pasar modal. Tujuan utama emiten melakukan *stock split* adalah untuk menjaga agar harga saham tidak terlalu tinggi sehingga sahamnya lebih memasyarakat dan lebih banyak diperdagangkan. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dipengaruhi oleh *stock split* adalah harga saham dan volume perdagangan, namun sebenarnya masih banyak variabel lain yang dipengaruhi oleh *stock split*, seperti *return* saham, laba perusahaan, varians *return* saham, dan *abnormal return*. Selain itu, penelitian terdahulu hanya meneliti variabel tertentu tanpa melihat pengaruh *stock split* yang terjadi pada variabel lainnya

dan terdapat perbedaan hasil penelitian pada pengaruh stock split terhadap variabel-variabel yang sama namun berbeda pada bursa sahamnya.

Oleh karena itu dalam penelitian ini, peneliti akan menguji apakah terdapat perbedaan pada return saham, volume perdagangan, laba, varians return saham, dan abnormal return sebelum dan sesudah melakukan stock split.

Gambar 2.1. Kerangka Konsep Penelitian

