

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Dalam dunia bisnis, khususnya pada perdagangan saham yang terdapat di pasar modal, banyak sekali aktivitas perdagangan yang dilakukan oleh para investor untuk memperoleh keuntungan (*return*). Ada berbagai macam faktor yang dapat mempengaruhi aktivitas perdagangan saham di pasar modal, diantaranya adalah informasi yang masuk ke pasar modal tersebut.

Informasi memegang peranan penting terhadap transaksi perdagangan saham di pasar modal karena informasi berkaitan erat dengan pengambilan keputusan yang dilakukan oleh para investor untuk memilih portofolio investasi yang efisien dan efektif serta dapat mempengaruhi naik turunnya harga surat berharga di pasar modal.

Informasi yang mempengaruhi permintaan dan penawaran saham adalah tingkat harga saham tersebut, apabila saham tersebut dinilai terlalu tinggi oleh pasar, maka jumlah permintaannya akan berkurang. Sebaliknya bila pasar menilai bahwa harga saham tersebut rendah, jumlah permintaan akan meningkat. Oleh karena itu setiap perusahaan sangat memperhatikan harga sahamnya.

Tingginya harga saham akan mengurangi kemampuan maupun keinginan investor untuk membeli saham tersebut, hukum permintaan dan penawaran akan

berlaku dan sebagai konsekuensinya harga saham yang tinggi tersebut akan menurun sampai tercipta posisi yang baru. Cara yang dilakukan oleh emiten (perusahaan publik yang sebagian kepemilikan sahamnya dimiliki oleh masyarakat umum) untuk mempertahankan agar sahamnya berada pada rentang perdagangan yang optimal sehingga daya beli investor meningkat terutama untuk investor kecil, yaitu dengan melakukan pemecahan saham (*stock split*).

Pemecahan saham adalah perubahan nilai nominal perlembar saham dan menambah jumlah saham yang beredar sesuai dengan rasio pemecahan saham. Pemecahan saham merupakan salah satu *corporate action* yang dilakukan oleh para emiten dalam usahanya untuk memaksimalkan tingkat keuntungan dari investor. *Corporate action* adalah suatu kegiatan yang dilakukan oleh suatu perusahaan yang bobotnya cukup material sehingga mempunyai kemungkinan mempengaruhi harga saham dari perusahaan yang bersangkutan di Bursa Efek. Pemecahan saham biasanya dilakukan setelah harga pasar saham tertentu mengalami kenaikan yang cukup signifikan dan jumlah lembar saham yang beredar relatif sedikit, biasanya diikuti oleh reaksi positif harga saham tersebut setelah pengumuman.

Tujuan utama dari pemecahan saham ini sebenarnya adalah untuk membuat saham tersebut lebih sering diperdagangkan (likuid), karena menurunnya harga saham serta menambah jumlah saham yang beredar yang kemudian akan meningkatkan daya tarik investor. Ketidak-likuidan saham seringkali disebabkan oleh harga saham yang terlalu tinggi dan jumlah lembar saham yang beredar terlalu sedikit.

Selama beberapa dekade terakhir ini, semakin banyak peristiwa *stock split* di Pasar Modal yang dilakukan oleh perusahaan emiten di BEJ, dimana sampai dengan 31 Desember 2005, di BEJ telah terjadi 215 peristiwa *stock split* (Sumber: *Capital Market Directory*, 2005). Beberapa emiten yang melakukan *stock split* pada tahun 2001-2005 adalah sebagai berikut:

Tabel. 1.1
Beberapa Perusahaan yang Melakukan *Stock Split*

No	Nama Emiten	Perubahan Nilai Nominal per Saham	Split Factor	Perubahan Nilai Pasar per Saham
1	PT. Berlian Laju Tanker, Tbk	Rp 500 menjadi Rp 125	1:4	Rp 2.100 menjadi Rp 525
2	PT. Mustika Ratu, Tbk	Rp 500 menjadi Rp 125	1:4	Rp 2.200 menjadi Rp 525
3	PT. Asuransi Harta Aman, Tbk	Rp 500 menjadi Rp 50	1:10	Rp 4.000 menjadi Rp 415
4	PT. Unilever Indonesia, Tbk	Rp 100 menjadi Rp 10	1:10	Rp 30.250 menjadi Rp 3.375
5	PT. Ensavel Putra Mega Trading, Tbk	Rp 250 menjadi Rp 50	1:5	Rp 1.900 menjadi Rp 390
6	PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk	Rp 250 menjadi Rp 50	1:10	Rp 4.150 menjadi Rp 875
7	PT. Rig Tenders, Tbk	Rp 1.000 menjadi Rp 100	1:10	Rp 9.900 menjadi Rp 900
8	PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk	Rp 500 menjadi Rp 250	1:2	Rp 8.350 menjadi Rp 4.125
9	PT. Hexindo Adi Perkasa, Tbk	Rp 500 menjadi Rp 100	1:5	Rp 6.200 menjadi Rp 1.210

(Sumber: *JSX Statistic*)

Manajemen pada berbagai perusahaan yakin bahwa untuk menjalin hubungan dengan masyarakat yang lebih baik, kepemilikan yang lebih luas sangat diperlukan. Karena itu, mereka ingin memiliki harga saham yang cukup rendah (berada pada rentang harga optimal) sehingga berada dalam batas kemampuan mayoritas calon investor. Secara teoritis, motivasi yang melatar belakangi perusahaan melakukan pemecahan saham serta dampak yang ditimbulkan tertuang dalam beberapa teori, antara lain *trading range theory* dan *signaling theory* (Mason dan Roger, 1998).

Trading range theory menyatakan bahwa manajemen melakukan stock split karena didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan pemecahan saham, mereka dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal. Saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor sehingga tetap banyak orang yang mau memperjual belikannya, yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

Pihak yang mendukung *trading range theory* berkeyakinan bahwa harga saham yang lebih rendah akan menambah kemampuan saham tersebut untuk diperjualbelikan setiap saat dan meningkatkan efisiensi pasar. Hal ini akan menarik investor menengah dan kecil untuk melakukan investasi. Peneliti-peneliti yang mendukung *trading range theory* yaitu Mc. Gough (1993) dan Ikenberry *et al.* (1996).

Mc. Gough (1993) mengemukakan bahwa *stock split* bermanfaat untuk menurunkan harga saham yang selanjutnya menambah daya tarik untuk memiliki saham tersebut sehingga membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan dan mengubah investor *odd lot* menjadi investor *round lot*. *Odd lot* merupakan kondisi yang menunjukkan investor membeli saham dibawah 500 lembar (1 lot), sedangkan investor *round lot* adalah investor yang membeli saham minimal 500 lembar (1 lot).

Ikenberry *et al.* (1996) menyatakan bahwa pemecahan saham mengakibatkan penataan kembali harga saham pada rentang yang lebih rendah. Survei yang dilakukan Rozef (1998) menunjukkan bahwa manajer cenderung untuk menyebutkan

alasan likuiditas ini sebagai motivasi aktivitas pemecahan saham. Meskipun pemecahan saham diyakini memberikan manfaat baik bagi investor maupun emiten, pelaksanaan aktivitas pemecahan saham masih menimbulkan pendapat yang bertentangan.

Pihak yang menentang *trading range theory*, berkeyakinan bahwa tingkat harga sekarang belum cukup pasti untuk menjamin keberhasilan pemecahan saham karena adanya ketidakpastian bisnis. Copeland (1979) melaporkan pendapat yang berlawanan dengan pendapat di atas. Ia mengemukakan bahwa likuiditas pasar itu sebenarnya lebih rendah sesudah pemecahan saham, karena tingkat harga saat ini belum dapat menjamin keberhasilan pemecahan saham karena ketidakpastian pada lingkungan bisnis serta peningkatan jumlah pemegang saham akan menaikkan biaya pelayanan (*service cost*) bagi pemegang saham.

Signalling theory menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada public yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham adalah perusahaan yang mempunyai kondisi kinerja yang baik.

Pihak yang mendukung *signalling theory* berpendapat bahwa pemecahan saham dapat memberikan sinyal yang positif terlebih dahulu mengenai prospek perusahaan masa yang akan datang secara langsung kepada investor dengan tujuan menarik perhatian investor terhadap perusahaan tersebut. Peneliti-peneliti yang

mendukung *signaling theory* Grinblatt (1984), Lakonishok dan Lev (1987), Klien dan Peterson (1989), Asquith (1989) dan lain-lain.

Grinblatt (1984) mengungkapkan bahwa pemecahan saham digunakan manajer emiten untuk menyampaikan informasi yang menguntungkan ke pasar. Hasil penelitian Lakonishok dan Lev (1987) menunjukkan bahwa pengumuman melakukan pemecahan saham memberikan informasi adanya peningkatan laba di masa yang akan datang.

Klien dan Peterson (1989) juga memiliki pendapat yang sama. Hasilnya menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham akan mengalami peningkatan laba yang lebih besar daripada perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

Asquith (1989) menguji 121 perusahaan yang tidak membagikan dividen tunai pada periode 1970-1980. Hasilnya menunjukkan bahwa pengumuman pemecahan saham mempunyai dampak terhadap harapan investor akan adanya kenaikan *earning* pada saat sebelum dan setelah pemecahan saham.

Peneliti yang tidak mendukung *signaling theory* yaitu Anggraini dan Jogiyanto H.M. (2000), yang menguji perusahaan yang terdaftar pada tahun setelah pemecahan saham tidak ada pertumbuhan laba yang signifikan. Selain itu, mereka juga menunjukkan bahwa tidak ada hubungan antara reaksi pasar pada saat pengumuman pemecahan saham dan perubahan laba.

Namun Pemecahan saham masih merupakan teka-teki yang berkepanjangan bagi para ahli keuangan. Hasil-hasil penelitian mengenai pengaruh pemecahan saham

terhadap harga saham yang ditunjukkan peneliti sebelumnya diantaranya Fama et. al. (1969), Bar dan Brown (1977), Charest (1978), Foster dan Vickrey (1978), Woolridge (1983) dan Grinblatt et.al (1984), Baker (1956), Johnson (1966), Asquith et. al. (1989) masih sangat membingungkan. Artinya ada sebagian peneliti yang menyimpulkan bahwa pemecahan saham tidak mempunyai dampak terhadap harga saham, namun ada sebagian peneliti yang menyimpulkan bahwa pemecahan saham ternyata mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Di samping itu Ewijaya dan Nur Indriantoro melakukan penelitian pengaruh pemecahan saham terhadap perubahan harga saham di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan sample yang dipilih yaitu 40 emiten yang mempublikasikan informasi pemecahan saham dan 35 emiten yang tidak mempublikasikan pemecahan saham yang diperlakukan sebagai kelompok pengawas. Pemecahan saham yang dilakukan para emiten adalah dari bulan Januari 1996 sampai dengan bulan Desember 1996, dimana variable dependen adalah harga saham relative sedangkan variabel independent masing-masing adalah laba per saham, dividen per saham dan pemecahan saham. Hasil dari penelitian mereka yaitu laba per saham tidak memberikan pengaruh yang signifikan pada perubahan harga saham relative, variabel dividen per saham memberikan pengaruh yang positif signifikan pada perubahan harga saham relative, sedangkan pemecahan saham berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahan harga saham.

Indah Kurniawati melakukan penelitian kandungan informasi pemecahan saham dan likuiditas saham di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan sampel

perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada periode Juni 1994 sampai Juni 1997 di Bursa Efek Jakarta dan tidak mengeluarkan pengumuman lain selama periode pengamatan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengumuman pemecahan saham memiliki kandungan informasi, sehingga direspon oleh para pelaku pasar di BEJ. Hal ini menunjukkan bahwa pasar bereaksi karena mengetahui prospek perusahaan yang bagus di masa depan yang disinyalkan melalui pemecahan saham, dimana hanya perusahaan yang memiliki kinerja yang baguslah yang dapat melakukan pemecahan saham. Pada pengujian likuiditas menunjukkan hanya resiko sistematis (*beta*) yang memiliki perbedaan yang signifikan sedangkan volume perdagangan harga permintaan saham (*bid ask spread*) meskipun berbeda tapi tidak signifikan. Hal tersebut menunjukkan bahwa terjadi penurunan likuiditas setelah pemecahan saham.

Sehubungan dengan perbedaan dari hasil penelitian-penelitian tersebut, dilakukan penelitian mengenai pengaruh pemecahan saham terhadap perubahan harga saham di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan sampel perusahaan yang melakukan pemecahan saham dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2005. Dalam sebuah skripsi yang diberi judul “**Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham di Bursa Efek Jakarta**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut dapat diidentifikasi permasalahannya sebagai berikut:

1. Adakah perbedaan jumlah lembar saham pada saat sebelum dan setelah pemecahan saham.
2. Adakah perbedaan perubahan harga saham pada saat sebelum dan setelah pemecahan saham.
3. Bagaimana pengaruh pemecahan saham terhadap perubahan harga saham pada perusahaan yang melakukan pemecahan saham yang terdaftar di BEJ.

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian,

Penelitian ini dimaksudkan untuk menjelaskan reaksi pasar atau investor atas informasi pemecahan saham dan dampaknya pada perubahan harga saham di BEJ dengan menggunakan sample perusahaan yang melakukan pemecahan saham dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2005.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Untuk mendapatkan jawaban atas permasalahan yang ada, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui perbedaan jumlah lembar saham sebelum dan setelah pemecahan saham.
2. Untuk mengetahui perbedaan perubahan harga saham saat sebelum dan setelah perubahan harga saham.
3. Untuk mengetahui pengaruh pemecahan saham terhadap perubahan harga saham pada perusahaan yang melakukan pemecahan saham di BEJ.

1.4 Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian ini terbagi atas dua kelompok, yaitu:

1. Kegunaan Pengembangan Ilmu (Teoritis)

Memperluas wawasan dan pengetahuan mengenai pemecahan saham dan pengaruhnya terhadap harga saham. Serta untuk menerapkan teori yang diperoleh di bangku kuliah dengan praktek yang ada.

2. Kegunaan Operasional (Praktis)

Bagi perusahaan *go public* untuk mengetahui pemecahan saham sebagai salah satu alternatif yang dapat dilakukan oleh emiten serta mengetahui muatan informasi dari suatu informasi pemecahan saham terhadap aktivitas di bursa efek pada perusahaan yang *go public*. Bagi investor yaitu sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk melakukan pemecahan saham.

1.5 Kerangka Pemikiran, Asumsi dan Hipotesis

1.5.1 Kerangka Pemikiran

Informasi yang tercermin pada harga saham akan sangat berharga bagi para pelaku pasar, khususnya investor sangat dipengaruhi oleh perubahan/pergerakan harga saham suatu perusahaan dan informasi yang menyebabkan perubahan harga saham tersebut. Beaver (1989) mengatakan bahwa harga saham menjadi sangat penting bagi investor, karena mempunyai konsekuensi ekonomi.

Perubahan harga saham akan mengubah nilai pasar kesejahteraan investor, sehingga mengubah kesempatan yang akan diperoleh oleh investor di masa depan. Secara umum, perubahan harga saham dapat mengakibatkan perubahan perilaku investor.

Harga pasar saham mencerminkan kinerja suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin baik kinerja perusahaan, sebaliknya. Harga saham yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Namun harga saham yang terlalu tinggi dapat mengurangi minat investor untuk berinvestasi, yang mengakibatkan harga saham sulit untuk meningkat lagi.

Menurut Sartono (2001:383-384). Pemecahan saham adalah pemecahan nilai nominal saham dalam nilai nominal yang lebih kecil. Dengan demikian jumlah lembar saham yang beredar akan meningkat secara proporsional dengan penurunan nilai nominal saham. Tujuan pemecahan saham adalah menempatkan harga pada saham dalam trading range tertentu.

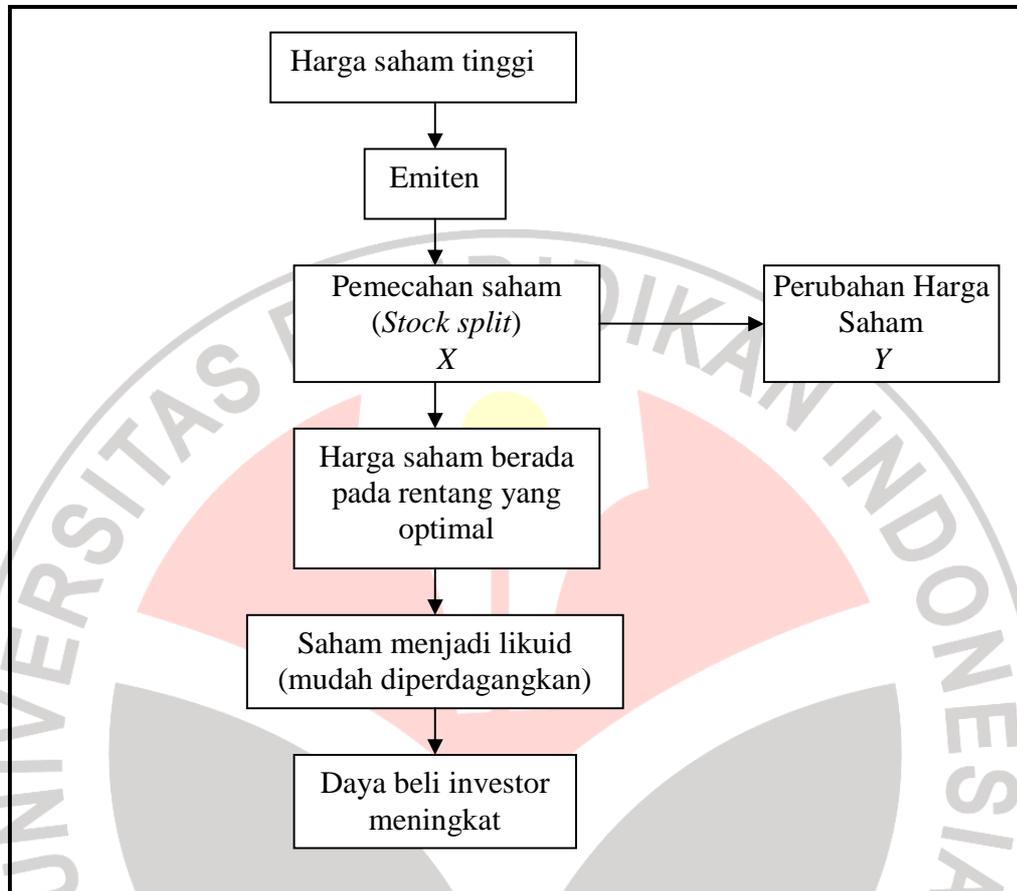
Ikenberry *et al.* (1996) menyatakan bahwa pemecahan saham mengakibatkan penataan kembali harga saham pada rentang yang lebih rendah, dan menurut *trading range theory* menyatakan bahwa manajemen melakukan pemecahan saham agar dapat menjaga harga saham tersebut tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

Hal ini juga dikemukakan oleh Fama (1969:7) yang dikutip oleh Asquith, Healy dan Palepu (1989:387), yaitu *stock split usually occur after an increase in stock prices and usually elicit a positive price reaction upon announcement.*

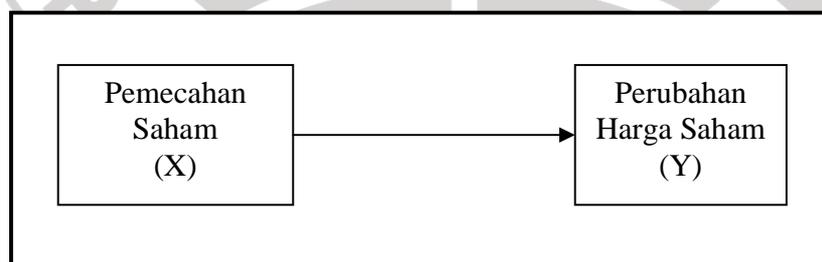
Menurut teori di atas informasi perubahan harga saham sangat penting serta dapat mengakibatkan perubahan perilaku investor dan mencerminkan kinerja suatu perusahaan yang *go public*.

Agar harga saham tetap dalam rentang harga yang optimal serta untuk meningkatkan likuiditas perdagangan saham salah satu cara yang ditempuh para emiten yaitu dengan melakukan pemecahan saham, tetapi pemecahan saham biasanya dilakukan setelah harga pasar saham tertentu mengalami kenaikan yang cukup signifikan dan jumlah lembar saham yang beredar relatif sedikit, dengan adanya pemecahan saham, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi, sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi khususnya investor menengah dan investor kecil dengan kata lain dapat meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

Pemecahan saham di Indonesia yang biasa dilakukan adalah *split-up*, yaitu penambahan jumlah saham yang beredar dengan memecah nilai nominal saham sesuai dengan *split-factor*, dengan demikian jumlah lembar saham yang beredar akan meningkat secara proporsional dengan penurunan nilai nominal saham, dengan tujuan untuk menempatkan harga pasar saham dalam rentang harga yang optimal.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran



Gambar 2. Paradigma Penelitian

1.5.2 Asumsi

Faktor-faktor selain informasi pemecahan saham yang dapat mengakibatkan perubahan harga saham, antara lain pengumuman laba akuntansi, pembagian dividen baik dalam bentuk dividen saham (*stock dividen*) maupun dividen tunai (*cash dividen*), saham bonus, *right issue* dan lain-lain dianggap konstan.

1.5.3 Hipotesis

Berdasarkan teori, maka hipotesis penelitian dirumuskan adalah terdapat pengaruh yang signifikan pemecahan saham terhadap perubahan harga saham.

1.6 Lokasi dan Waktu Penelitian

Tempat dilakukan penelitian di Pusat Referensi Bursa Efek Jakarta (BEJ) berlokasi di Gedung BEJ, Jl. Jendral Sudirman Kav. 52-53 Jakarta Selatan 12190, Telp: 62-21-5150515 (Hunting). Fax: 62-21-5150330. Homepage: <http://www.jsx.co.id>. Waktu penelitian dimulai dari tanggal 5 Februari 2007 sampai dengan 17 Februari 2007.