

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada umumnya perusahaan yang mulai berkembang membutuhkan tambahan modal. Salah satu cara untuk memperoleh modal tersebut adalah dengan cara menawarkan saham perusahaannya kepada public (*go public*). Pasar modal dapat menjadi sarana yang handal untuk memobilisasi dana. Melalui pasar modal kebutuhan dana tersebut dapat dimobilisir dari masyarakat. Seperti dikemukakan oleh Darmadji & Fakhrudin (2006 : 3) bahwa “manfaat pasar modal salah satunya adalah menyediakan sumber pendanaan atau pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal”. Sedangkan undang-undang yang mengatur tentang keberadaan pasar modal di Indonesia adalah undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Dalam dunia bisnis, khususnya pada perdagangan saham di pasar modal, banyak sekali aktivitas perdagangan yang dilakukan oleh para investor untuk memperoleh keuntungan (*return*). Terdapat berbagai hal yang dapat mempengaruhi investor untuk melakukan aktivitas perdagangan saham di pasar modal, salah satunya adalah dengan adanya informasi yang masuk ke pasar modal tersebut. Informasi mempunyai peranan penting terhadap transaksi perdagangan saham di pasar modal karena informasi berkaitan erat dengan pengambilan keputusan yang dilakukan oleh para investor untuk memilih

portofolio yang efisien dan efektif.

Informasi yang mempengaruhi permintaan dan penawaran saham tercermin dalam tingkat harga saham tersebut. Apabila harga saham di pasar tersebut tinggi, maka permintaan akan rendah, sebaliknya apabila harga saham di pasar tersebut rendah, maka permintaan akan meningkat. Oleh karena itu perusahaan emiten (perusahaan publik yang sebagian kepemilikan sahamnya dimiliki oleh masyarakat umum) sangat memperhatikan harga sahamnya sehingga berada pada harga yang dijangkau para investor atau berada pada rentang harga yang optimal.

Harga saham suatu perusahaan pada tingkat tertentu dapat menjadi sangat tinggi. Hal ini dapat disebabkan oleh karena adanya kecenderungan bahwa perusahaan yang bersangkutan memiliki prospek yang baik di masa datang, sehingga saham yang ditawarkan pada publik oleh perusahaan yang bersangkutan memiliki harga yang tinggi. Bagi perusahaan adanya kenaikan harga saham tersebut dapat dinilai sebagai suatu kondisi yang menguntungkan, namun disisi lain para investor dituntut untuk mengeluarkan tambahan modal yang cukup besar untuk dapat melakukan investasi melalui pembelian saham perusahaan tersebut.

Kenaikan harga saham yang terlalu tinggi akan menyebabkan permintaan terhadap pembelian saham tersebut mengalami penurunan dan pada akhirnya dapat menyebabkan harga saham perusahaan tersebut menjadi statis tidak fluktuatif lagi. Penurunan permintaan tersebut dapat disebabkan karena tidak semua investor tertarik untuk 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.

Untuk menghindari munculnya kondisi tersebut, maka upaya yang perlu dilakukan oleh suatu perusahaan adalah menempatkan kembali harga saham pada jangkauan tertentu atau dengan kata lain perusahaan harus berusaha menurunkan harga saham pada kisaran harga yang menarik minat investor untuk membeli. Salah satu langkah yang dapat diambil perusahaan agar saham yang dijual dapat menarik minat investor yaitu melalui *stock split*.

Stock split merupakan salah satu bagian dari *corporate action* (aksi korporasi). Menurut Darmadji & Fakhrudin (2006 : 3) bahwa “*Corporate action* merupakan aktivitas emiten yang berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar maupun terhadap harga saham di pasar”. Sedangkan pengertian *stock split* menurut Jogiyanto (2000 : 397) adalah “memecah selebar saham menjadi n lembar saham. Harga per-lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya”. Dengan demikian, sebenarnya *stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan atau dengan kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis.

Aktivitas *stock split* tidak menambah nilai ekonomis akan tetapi perusahaan emiten masih ada yang melakukan aktivitas ini. Seperti dikemukakan Jogiyanto (2000 : 398) bahwa “alasan perusahaan melakukan *stock split* adalah supaya harga sahamnya tidak terlalu tinggi, sehingga dengan harga saham yang tidak terlalu tinggi akan meningkatkan likuiditas perdagangannya”. Selain itu Darmadji & Fakhrudin (2006 : 183) pun berpendapat bahwa tujuan pemecahan

saham adalah “agar perdagangan saham menjadi lebih likuid karena jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak dan harganya menjadi murah”.

Stock spit merupakan salah satu *corporate action* yang dilakukan perusahaan emiten untuk meningkatkan likuiditas saham. Likuiditas saham merupakan ukuran jumlah transaksi suatu saham di pasar modal dalam suatu periode tertentu. Jadi semakin likuid saham maka diharapkan frekuensi transaksipun semakin tinggi, dimana frekuensi adalah banyaknya transaksi jual beli saham tersebut di pasar modal. Hal tersebut menunjukkan minat investor untuk memiliki saham tersebut juga tinggi. Minat yang tinggi dimungkinkan karena saham yang likuiditasnya tinggi memberikan kemungkinan lebih tinggi untuk mendapatkan *return* dibandingkan saham yang likuiditasnya rendah, sehingga tingkat likuiditas saham biasanya akan mempengaruhi harga saham.

Berikut ini adalah tabel yang berisi daftar harga dan frekuensi beberapa perusahaan emiten yang melakukan perdagangan di Bursa.

Tabel 1.1
Harga dan Frekuensi Perdagangan Saham
Tahun 2006

<i>No.</i>	<i>Company Name</i>	<i>Price</i>	<i>Frequency</i>
1	Ades Waters Indonesia Tbk	1,110	1,489
2	AGIS Tbk	215	20,443
3	Bakrie Telecom Tbk	245	59,227
4	Bank Mega Tbk	2,100	594
5	Bank Negara Indonesia Tbk	1,870	23,775
6	Ciputra Development Tbk	760	109,525
7	Central Proteinaprima Tbk	200	16,096
8	Davomas Abadi Tbk	590	23,365
9	Goodyear Indonesia Tbk	6,600	116
10	Holcim Indonesia Tbk	670	60,686
11	Indosiar Karya Media Tbk	370	9,484

12	Jakarta Int'l Hotel & Dev. Tbk	690	18,915
13	Lippo Karawaci Tbk	1,070	30,369
14	Merck Indonesia Tbk	40,000	558
15	Mobile-8 Telecom Tbk.	320	28,144
16	Pelayaran Tempuran Emas Tbk	660	17,402
17	Plaza Indonesia Realty Tbk	1,100	122
18	Radiant Utama Interinsco Tbk	500	27,173
19	Rig Tenders Tbk	1,000	333
20	Truba Alam Manunggal Engineering Tbk	560	31,279

Sumber : JSX Statistik Quarter 2006 (data diolah kembali)

Dari tabel 1.1 terdapat beberapa contoh emiten yang melakukan perdagangan di Bursa dengan harga dan frekuensi tertentu. Dapat kita lihat perbandingan dari setiap harga dan frekuensinya dimana harga saham yang tinggi mempunyai frekuensi yang rendah, dan harga saham yang tergolong rendah mempunyai frekuensi yang tinggi. Akan tetapi selain fluktuasi harga saham di pasar modal dipengaruhi oleh tingkat permintaan dan penawaran terhadap harga saham, selain itu informasi yang beredar di bursa efek/ pasar modal, seperti kondisi keuangan/ kinerja suatu perusahaan akan mempengaruhi harga saham yang ditawarkan pada publik dan berbagai isu lainnya yang secara langsung dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan di masa depan.

Dengan melakukan *split* maka harga saham akan turun dan diharapkan dapat menarik investor-investor kecil. Manajemen pada berbagai perusahaan yakin bahwa untuk menjalin hubungan dengan masyarakat yang lebih baik, kepemilikan yang lebih luas sangat diperlukan. Oleh karena itu mereka ingin memiliki harga saham yang cukup rendah (berada pada rentang harga optimal) sehingga berada pada batas kemampuan mayoritas calon investor. Tindakan *stock split* mengakibatkan jumlah lembar saham beredar bertambah, sehingga para

investor yang berhubungan dengan aktivitas tersebut dapat melakukan penyusunan kembali portofolio investasinya. Oleh karena itu, informasi tentang *stock split* menjadi suatu hal yang perlu dipertimbangkan oleh investor dan calon investor dalam mengambil keputusan untuk menahan, membeli atau melepaskan saham yang mereka miliki berdasarkan analisis yang terkandung dalam *stock split* tersebut.

Informasi mempunyai peranan penting terhadap transaksi perdagangan saham di pasar modal karena informasi berkaitan erat dengan pengambilan keputusan yang dilakukan oleh para investor untuk memilih portofolio yang efisien dan efektif. Sedangkan menurut Jogiyanto (2000 : 415) bahwa “efisiensi pasar diuji dengan melihat return tidak normal (*abnormal return*) yang terjadi”. Pasar akan dikatakan tidak efisien jika satu atau beberapa pelaku pasar dapat menikmati *return* yang tidak normal dalam jangka waktu yang cukup lama. Perbedaan keuntungan (*return*) antara sebelum dengan sesudah emiten melakukan *stock split* akan tercermin dalam *abnormal return* tersebut. Pada pengujian studi peristiwa (*even study*), pengujian ini adalah untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan oleh adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Jogiyanto (2000 : 393) menyebutkan bahwa “Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*”. Suatu pengumuman yang mengandung informasi adalah suatu sekuritas yang menghasilkan *abnormal return* pada pasar. Komaruddin Ahmad (1996 : 203)

mengemukakan bahwa “*abnormal return* adalah perbedaan antara keuntungan yang diharapkan dengan keuntungan yang sebenarnya”.

Selama beberapa dekade ini, masih terdapat peristiwa *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan emiten di Pasar Modal. Pada tahun 2004 sampai 2006 saja telah terjadi 33 peristiwa *stock split* (Sumber : KSEI, 2008). Berikut ini beberapa emiten yang melakukan *stock split* pada tahun 2004-2006 :

Tabel 1.2
Jumlah Perusahaan yang Melakukan *Stock split* pada Tahun 2004 - 2006

No	Tahun	Banyaknya Emiten yang melakukan <i>Stock Split</i>
1	2004	15 Emiten
2	2005	6 Emiten
3	2006	10 Emiten
Jumlah		31 Emiten

(Sumber : KSEI, 2008)

Ada banyak sekali pendapat mengenai *stock split*, tetapi menurut Wang Sutrisno (2000 : 2) pada dasarnya pendapat tersebut dapat dibedakan menjadi dua kelompok, “pertama, *stock split* hanya merupakan perubahan yang bersifat “kosmetik”. Kedua, *stock split* dapat mempengaruhi keuntungan pemegang saham, risiko saham dan sinyal yang diberikan kepada pasar”.

Bersifat “kosmetik” di sini mengandung artinya bahwa *stock split* hanya dilakukan agar sahamnya dinilai likuid, yang berarti banyak peminatnya, akan tetapi tidak menambah nilai ekonomis sama sekali bahkan menambah beban administratif. Hal ini diperkuat oleh pendapat Baker dan Powell (dalam Wang Sutrisno, 2000 : 2) 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”. Hal ini disebabkan karena secara teori *split* tidak berpengaruh pada perusahaan yang melakukan *split* dan proporsi kepemilikan pemegang saham.

Akan tetapi pendapat tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Melinda Savitri dan Dwi Martani (2006) dalam jurnalnya mengenai *stock split* dan *reverse stock split* yang mengemukakan bahwa terdapat *abnormal return* yang signifikan pada daerah terjadinya *split* dan lima hari setelah *split*. Pada *reverse stock split* terdapat *abnormal return* yang signifikan antara tiga hari sebelum dan satu hari sesudah *stock split*. Sedangkan untuk volume pun terjadi perbedaan yang signifikan pada hari sebelum dan sesudah *stock split*, dan untuk DER (*Debt to Equity Ratio*) tidak terjadi perbedaan yang signifikan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wang Sutrisno (2000) bahwa secara keseluruhan menunjukkan bahwa *stock split* hanya mempengaruhi harga, volume perdagangan dan persentase *spread*, tetapi tidak mempengaruhi varians dan *abnormal return* baik ditinjau secara individual maupun sebagai sebuah portofolio. Sedangkan pengujian hubungan antara persentase *spread* terhadap harga, volume, dan varians untuk masing-masing saham menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *spread*. Sebaliknya, jika ditinjau sebagai sebuah portofolio, hanya harga yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *spread*.

Supriyadi (2007) mengemukakan bahwa harga saham tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan keputusan perusahaan untuk melakukan *stock*

split. Sedangkan pengujian *pair* 1 dan *pair* 4 tidak menunjukkan adanya perbedaan frekuensi perdagangan saham yang signifikan antara dua kuartal sebelum *stock split* dibandingkan dengan dua kuartal sesudah *stock split*. Sedangkan *pair* 2 dan *pair* 3 menunjukkan adanya perbedaan frekuensi perdagangan saham yang signifikan antara dua kuartal sebelum *stock split* dibandingkan dengan dua kuartal sesudah *stock split*. Jadi *pair* 2 dan *pair* 3 yang menunjukkan adanya perbedaan. Sedangkan untuk pengujian *abnormal return*, tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara dua kuartal sebelum *stock split* dengan dua kuartal sesudah *stock split*.

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Rahardjo (1998). Penelitian yang dilakukan olehnya adalah menguji pengaruh *stock split* terhadap harga saham di Bursa Efek Jakarta. Sampel yang digunakan berjumlah 30 perusahaan dengan mengambil kurun waktu Maret 1996 sampai dengan Desember 1996. Penelitian ini menyimpulkan bahwa :

1. Adanya *abnormal return* positif yang signifikan berbeda dengan nol pada saat terjadinya *stock split*. Hal ini berarti *stock split* memberikan informasi ke pasar, sehingga pasar bereaksi. Hal ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Klein dan Peterson (1989) dan Lakonishok dan Lev (1987), yang juga memperoleh kesimpulan *stock split* memberikan informasi ke pasar mengenai prospek perusahaan yang akan membaik.
2. Rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* tidak memiliki perbedaan yang signifikan, yang berarti pasar langsung menyerap informasi yang ada dalam *stock split*, sehingga setelah *stock split* dilakukan rata-rata

abnormal return dengan segera kembali sama dengan rata-rata *abnormal return* sebelum *stock split* terjadi.

Berdasarkan beberapa pandangan tersebut, penelitian ini ditujukan untuk mengetahui perbedaan frekuensi perdagangan saham dan *abnormal return* antara sebelum dengan sesudah perusahaan emiten melakukan *stock split*, dimana peristiwa *stock split* merupakan salah satu media informasi yang akan mempengaruhi keputusan para investor untuk menjual atau membeli saham tersebut. Maka dilakukan analisis tentang perbedaan frekuensi perdagangan saham dan *abnormal return* antara sebelum dengan sesudah perusahaan emiten melakukan *stock split*, dengan judul “Analisis Perbedaan Frekuensi Perdagangan Saham dan *Abnormal return* sebelum dengan Sesudah *Stock split* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2004 - 2006”.

1.2 Rumusan Masalah

Perumusan masalah diperlukan untuk memperjelas arah yang akan dicapai dalam suatu penelitian. Masalah yang timbul dalam penelitian tentang analisis perbedaan frekuensi perdagangan saham dan *abnormal return* sebelum dengan sesudah peristiwa *stock split* ini, antara lain :

1. Apakah terdapat perbedaan frekuensi perdagangan saham sebelum dengan sesudah *stock split*.
2. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dengan sesudah *stock split*.

Penelitian ini dibatasi atas aktivitas *stock split* yang dilakukan dengan cara pemecahan naik (*split up*) pada perusahaan emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Penelitian ini ditujukan untuk mengetahui perbedaan frekuensi perdagangan saham dan *abnormal return* antara sebelum dengan sesudah perusahaan emiten melakukan *stock split*, dimana peristiwa *stock split* merupakan salah satu media informasi yang akan mempengaruhi keputusan para investor untuk menjual atau membeli saham tersebut.

Tujuan yang ingin dicapai dalam melakukan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui perbedaan frekuensi perdagangan saham sebelum dengan sesudah *stock split*.
2. Untuk mengetahui perbedaan *abnormal return* sebelum dengan sesudah *stock split*.

1.4 Kegunaan Penelitian

Dari tujuan penelitian di atas, nampak bahwa penelitian ini sangat berguna untuk para pelaku bursa, khususnya para investor sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk menjual atau membeli saham tersebut, sehingga :

1) Secara teoritis, yakni :

Untuk menambah literature dan memperluas wawasan mengenai perbedaan frekuensi perdagangan saham dan *abnormal return* sebelum dengan sesudah *stock split*, serta untuk menerapkan teori yang diperoleh di bangku kuliah dengan praktek yang ada.

2) Kegunaan praktisi, yakni :

- a. Memberikan solusi dan sebagai bahan pertimbangan bagi para investor dan calon investor dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi.
- b. Memberikan masukan kepada perusahaan mengenai pengaruh *stock split* untuk dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan dalam keputusan *stock split*.