

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

Pada dasarnya setiap perusahaan bertujuan memaksimalkan nilai perusahaannya. Bagi perusahaan yang sudah go public, nilai perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan tersebut. Upaya memaksimalkan nilai perusahaan dilakukan melalui berbagai keputusan. Dalam keuangan perusahaan, dikenal ada tiga keputusan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen.

“Aksi korporasi merupakan aktivitas emiten yang berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar serta berpengaruh terhadap harga saham di pasar” (Basir dan Fakhruddin, 2005:71). Aksi korporasi merupakan berita yang umumnya menarik perhatian pihak-pihak yang terkait di Pasar Modal, khususnya bagi para pemegang saham (pesero). Aksi korporasi dilakukan oleh emiten berpengaruh terhadap jumlah efek yang beredar dan harga efek tersebut.

Tujuan aksi korporasi adalah untuk mencapai sasaran tertentu, seperti meningkatkan modal perusahaan, meningkatkan likuiditas perdagangan saham serta sasaran lainnya. Aksi korporasi mengacu kepada masalah saham bonus, cash dividend (dividen tunai), stock dividend (dividen saham), stock split dan right issue.

Umumnya aksi korporasi yang dilakukan oleh emiten memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kepentingan stakeholders pada umumnya dan pemegang saham (*shareholders*) pada khususnya. Hal ini disebabkan karena aksi korporasi tersebut secara langsung maupun tidak langsung akan mempengaruhi jumlah saham yang beredar, komposisi kepemilikan saham, pergerakan harga saham, dan sebagainya. Salah satu aksi korporasi yang dilakukan oleh emiten diantaranya adalah pembagian saham bonus.

“Saham bonus adalah saham yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham yang merupakan kapitalisasi dari agio saham” (Basir dan Fakhruddin, 2005:139). Karena merupakan kapitalisasi dari agio saham, pemegang saham tidak menyetorkan kas atau aktiva lainnya kepada perusahaan untuk mendapatkan saham bonus tersebut. Dengan demikian, secara riil tidak ada perubahan nilai investasi yang dimiliki oleh seorang investor saham tersebut.

Karakteristik saham bonus yang berupa penambahan jumlah lembar saham seharusnya tidak akan menyebabkan investor bereaksi atas pengumuman saham bonus yang dikeluarkan emiten. Tidak terdapat keuntungan signifikan yang dapat diperoleh investor yang sahamnya mendapatkan saham bonus. Emiten tidak menerima kas dan posisi keuangannya pun tetap sama. Demikian pula bagi pemegang saham tidak ada penambahan kekayaan yang dimilikinya. Dengan demikian kemungkinan besar investor tidak akan bereaksi terhadap informasi saham bonus di sekitar tanggal pengumuman saham bonus.

Investor di pasar modal akan selalu memantau perkembangan investasi yang ditanamkan pada suatu emiten secara periodik. Investor akan mendasarkan keputusannya pada semua informasi yang dimiliki baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi. Setiap kebijakan yang ditempuh emiten dan informasi lain yang relevan akan menjadi dasar bagi pengambilan keputusan investor apakah akan melepas investasinya, menahan investasi yang ada sekarang atau melakukan investasi baru. Reaksi masing-masing investor dapat berbeda sesuai ekspektasinya atas informasi yang relevan. Gabungan seluruh reaksi investor akan menimbulkan reaksi pasar. Reaksi pasar yang terjadi secara serentak akan menyebabkan terjadinya perubahan harga dan likuiditas saham. Dengan demikian, dapat dikatakan suatu informasi akan bernilai bagi investor jika menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal dimana transaksi ini tercermin melalui perubahan harga dan abnormal return saham serta volume perdagangan saham.

Informasi yang dipublikasikan emiten, misalnya laba perusahaan, right issue, pemecahan saham, dividen saham, dan saham bonus merupakan kebutuhan utama investor, sebab informasi merupakan masukan dalam mengambil keputusan investasi. Kecepatan pasar dalam menyerap informasi baru ke dalam perubahan harga sekuritas merupakan salah satu indikator efisiensi pasar. Makin cepat pasar bereaksi terhadap informasi baru makin efisien pasar tersebut. Konsekuensi dari pasar modal efisien adalah amat sulit bagi investor untuk meraih abnormal return secara tetap dengan melakukan

transaksi bursa. “Kondisi pasar efisien diantaranya ditopang oleh kesadaran emiten untuk mempublikasikan informasi yang berkualitas yaitu relevan, akurat, konsisten, obyektif, tepat waktu dan dapat dimengerti” (Anoraga dan Pakarti, 2008:92).

Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi pasar dari suatu pengumuman, jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini biasanya diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, maka dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mengandung kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya suatu pengumuman yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar. Jika pengujian melibatkan kecepatan reaksi pasar untuk menyerap informasi yang dipublikasikan, maka pengujian ini merupakan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Kebanyakan suatu peristiwa mengkaji peristiwa yang berkaitan dengan perusahaan seperti pembagian deviden, stock split, saham bonus, perubahan kepemilikan, perubahan kebijakan pemerintah, dan sebagainya. Mengingat peristiwa tersebut merupakan salah satu informasi yang mungkin dibutuhkan oleh investor sebagai dasar untuk membuat keputusan investasi, maka penelitian ini akan menguji apakah pengumuman saham bonus

mempunyai kandungan informasi yang cukup untuk membuat pasar bereaksi terhadap pengumuman tersebut. Reaksi pasar tersebut akan ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari saham perusahaan yang melakukan pengumuman saham bonus. Reaksi ini kemudian akan diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga dan *abnormal return* yang merupakan selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi.

Berdasarkan *signalling hypothesis*, pengumuman saham bonus dianggap sebagai sinyal positif yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus di masa depan. Investor memberikan respon positif terhadap pengumuman saham bonus ini dengan harapan return yang lebih besar di masa depan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa pengumuman saham bonus berpengaruh terhadap return saham, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Balachandran dan Tanner (2001:14) meneliti reaksi harga pada pengumuman saham bonus dengan sampel perusahaan di Australia periode tahun 1992–2000, menginterpretasikan bahwa “pengumuman saham bonus secara statistik menunjukkan reaksi harga positif dan signifikan di sekitar waktu pengumuman”. Ball, Brown dan Finn (1977) menguji reaksi harga disekitar pengumuman saham bonus, stock split, dan right issue di Australia periode tahun 1960-1969 dengan menggunakan data bulanan dan mereka menemukan terjadinya abnormal return sebesar 20,2% selama 13 bulan termasuk pada bulan saat diumumkan saham bonus. Foster dan Vickrey (1978) menguji

signalling hypothesis dengan menggunakan data return harian untuk menguji kandungan informasi pengumuman dividen saham dan mereka menemukan abnormal return yang positif dan signifikan disekitar tanggal pengumuman. Sedangkan penelitian yang pernah dilakukan di Indonesia menunjukkan hasil yang kurang mendukung adanya efisiensi pasar. Husnan (1993) melakukan penelitian tentang pengaruh pengumuman emisi saham baru oleh perusahaan terhadap perubahan harga sekuritas, dan ternyata hasilnya menunjukkan bahwa harga sekuritas di Bursa Efek Jakarta (BEJ) belum bisa mencerminkan informasi tersebut.

*Liquidity hypothesis* menyatakan bahwa pengumuman saham bonus bertujuan untuk meningkatkan likuiditas yang ditunjukkan oleh bertambahnya volume perdagangan. Penambahan jumlah saham yang beredar akan meningkatkan volume perdagangan dan kepemilikan saham akan menjadi lebih menyebar. Lakonishok dan Lev (1987) melakukan penelitian dengan menggunakan liquidity hypothesis dan menguji perubahan volume perdagangan setelah pengumuman dividen saham dan mereka menemukan tidak terjadi peningkatan volume perdagangan disepular tanggal pengumuman dividen saham dan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman dividen saham. Pada tahun 1996, Husnan, Hanafi dan Wibowo melakukan penelitian event study, tetapi penelitian mereka tidak menggunakan variabel harga, melainkan variabel kegiatan perdagangan dan variabilitas tingkat return. Sedangkan pengumuman atau event yang dipilih adalah pengumuman laporan keuangan. Hasil penelitian

mereka menunjukkan bahwa laporan keuangan memberikan sedikit dampak terhadap kegiatan perdagangan. Periode pengamatan yang digunakan adalah sepuluh hari. Sedangkan pengaruh pengumuman laporan keuangan terhadap variabilitas tingkat return ternyata tidak signifikan.

Menurut Tandelilin (2010:227) “belum semua kaum praktisi pasar modal bisa menerima konsep mengenai pasar modal yang efisien ini”. Sebagian investor percaya bahwa pasar tidak efisien, sehingga mereka bisa memanfaatkan inefisiensi pasar tersebut untuk mendapatkan return yang lebih normal. Meskipun demikian, di sisi lain banyak kalangan akademisi yang percaya bahwa pasar efisien pada tingkat tertentu itu ada.

Investor yang percaya bahwa pasar dalam kondisi yang tidak efisien akan menerapkan strategi aktif. Investor tersebut secara aktif melakukan perdagangan di pasar agar bisa mendapatkan return yang lebih besar dibandingkan dengan return pasar. Untuk itu mereka akan melakukan analisis-analisis baik analisis teknikal maupun fundamental.

Berdasarkan fenomena di atas, penulis ingin melakukan penelitian atas perubahan return saham dan volume perdagangan saham pada perusahaan-perusahaan yang melakukan pengumuman saham bonus di sekitar tanggal pengumuman saham bonus di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan data harga dan volume perdagangan saham harian perusahaan-perusahaan yang melakukan pengumuman saham bonus di Bursa Efek Indonesia pada periode peristiwa yaitu pada tujuh hari sebelum pengumuman, hari pengumuman dan tujuh hari setelah pengumuman didapatkan informasi

mengenai terjadinya perubahan di sekitar tanggal pengumuman saham bonus. Penelitian tersebut akan memberikan gambaran tentang bagaimana reaksi pasar terhadap pengumuman saham bonus sehingga dapat dilihat seberapa signifikan pengaruh saham bonus terhadap pengambilan keputusan investasi oleh investor.

Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “PENGARUH PENGUMUMAN SAHAM BONUS TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DAN RETURN SAHAM” (Studi Empiris pada Perusahaan yang Melakukan Pengumuman Saham Bonus di Bursa Efek Indonesia Periode Januari 2001 - Januari 2011).

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, pada dasarnya saham bonus tidak akan merubah kekayaan pemegang saham sehingga seharusnya investor tidak bereaksi atas pengumuman saham bonus. Sebaliknya beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar akan bereaksi atas adanya informasi saham bonus. Permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah ;

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman saham bonus?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata return saham antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman saham bonus?
3. Apakah terdapat perbedaan nilai rata-rata volume perdagangan yang identik dari masing-masing sektor industri selama periode peristiwa pengumuman saham bonus?



4. Apakah terdapat perbedaan nilai rata-rata return saham yang identik dari masing-masing sektor industri selama periode peristiwa pengumuman saham bonus?
5. Apakah pengumuman saham bonus berpengaruh terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan yang melakukan pengumuman saham bonus selama periode peristiwa?
6. Apakah pengumuman saham bonus berpengaruh terhadap perubahan return saham pada perusahaan yang melakukan pengumuman saham bonus selama periode peristiwa?

### **1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

Sejalan dengan permasalahan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan mempelajari mengenai :

1. Perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman saham bonus.
2. Perbedaan rata-rata return saham antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman saham bonus.
3. Perbedaan nilai rata-rata volume perdagangan dari masing-masing sektor industri selama periode peristiwa pengumuman saham bonus.
4. Perbedaan nilai rata-rata return saham dari masing-masing sektor industri selama periode peristiwa pengumuman saham bonus.
5. Pengaruh pengumuman saham bonus terhadap perubahan volume perdagangan saham pada perusahaan selama periode peristiwa.

6. Pengaruh pengumuman saham bonus terhadap perubahan return saham pada perusahaan-perusahaan yang melakukan pengumuman saham bonus selama periode peristiwa.

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh penulis, diharapkan dapat memberikan manfaat, yaitu:

1. Memberikan informasi yang dibutuhkan dan relevan mengenai sinyal-sinyal yang diberikan pengumuman saham bonus bagi investor sehingga menjadi salah satu pedoman dalam proses pengambilan keputusan untuk melakukan kegiatan investasi.
2. Menjadi bahan masukan bagi emiten terutama dalam menentukan kebijakan saham bonus yang tepat. Emiten dapat mengetahui dan menganalisis reaksi pasar di pasar modal Indonesia terutama di sekitar tanggal pengumuman saham bonus.
3. Bermanfaat bagi penulis untuk mengaplikasikan ilmu dan menambah wawasan serta pengetahuan dalam bidang pasar modal, terutama dalam hal aksi korporasi berupa saham bonus yang dilakukan oleh emiten.
4. Memberikan informasi tentang keterbatasan penelitian ini yang menjadi masukan penelitian selanjutnya di bidang penelitian yang sama untuk mendapatkan hasil yang lebih baik.