

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Pemecahan saham (*stock split*) merupakan perubahan nilai nominal perlembar saham akibat ada penambahan jumlah saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahan (*split faktor*). Pemecahan saham tersebut tidak akan mengakibatkan perubahan jumlah modal dan tidak mempengaruhi aliran kas perusahaan. Dengan demikian peristiwa pengumuman pemecahan saham seharusnya tidak memiliki nilai ekonomis. Hartono (1998) menyatakan bahwa jika pasar efisien, suatu pengumuman yang tidak mempunyai nilai ekonomis tidak akan mengakibatkan reaksi pasar atas pengumuman peristiwa tersebut. Sebaliknya jika pasar bereaksi untuk pengumuman yang tidak mempunyai nilai ekonomis, berarti pasar tersebut belum efisien karena tidak dapat membedakan pengumuman yang berisi informasi ekonomis dengan yang tidak ekonomis. Meskipun secara teoritis pemecahan saham tidak mempunyai nilai ekonomis tetapi dengan banyaknya peristiwa pemecahan saham dipasar modal menemukan bahwa pemecahan saham merupakan alat yang penting dalam praktik pasar modal.

Marwata (2001) mengemukakan bahwa pemecahan saham merupakan fenomena dalam literatur ekonomika keuangan perusahaan yang membingungkan. Secara sederhana, pemecahan saham berarti memecah selembarnya menjadi n

saham yang beredar tanpa transaksi jual beli yang mengubah besarnya modal. Harga perlembar saham merupakan suatu kosmetika saham, dalam arti bahwa tindakan perusahaan tersebut merupakan upaya pemolesan saham agar kelihatan agak menarik dimata investor sekalipun tidak meningkatkan kemakmuran bagi investor. Tindakan pemecahan saham akan menimbulkan efek fatamorgana bagi investor, yaitu investor akan merasa seolah-olah akan menjadi lebih makmur karena memegang saham dalam jumlah yang banyak. Jadi, pemecahan saham sebenarnya merupakan tindakan perusahaan yang tidak memiliki nilai ekonomis.

Beberapa penelitian dan pendapat mengenai perusahaan melakukan pemecahan saham diantaranya Grinblatt *et al.* (1984) dalam Kurniawati (2003). Mereka berpendapat bahwa pengumuman *stock split* di pasar merupakan sinyal yang positif terhadap aliran kas perusahaan di masa yang akan datang. Sinyal positif dari pengumuman *stock split* menginterpretasikan bahwa manajer perusahaan akan menyampaikan prospek yang baik sehingga dianggap dapat meningkatkan kesejahteraan investor, selain itu *stock split* juga menunjukkan sinyal yang valid karena tidak semua perusahaan dapat melakukannya. Hanya perusahaan yang memiliki kinerja yang baik yang dapat melakukan *stock split*, karena untuk melakukan *stock split*, perusahaan harus menanggung semua biaya yang ditimbulkan oleh *stock split* tersebut, meskipun *stock split* tidak memiliki nilai ekonomis. Oleh karena itu, *stock split* merupakan sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan kepada pasar, sehingga pasar memberikan reaksi positif terhadap pengumuman *stock split* tersebut. Kebalikannya dengan perusahaan yang

depan, tidak akan mampu menanggung biaya transaksi yang harus dikeluarkan pada saat melakukan *stock split*.

Beberapa alasan manajer perusahaan melakukan *stock split* antara lain adalah Keown *et al.* (1996) dalam Rohana dkk (2003):

1. Supaya harga saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan jumlah pemegang saham dan meningkatkan likuiditas perdagangan 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 deviden kas.

Tindakan *stock split* mengakibatkan jumlah saham yang beredar bertambah, sehingga para investor yang berhubungan dengan aktivitas tersebut dapat melakukan penyusunan kembali portofolio investasinya. Penyusunan kembali portofolio tidak terlepas dari pertimbangan resiko saham yang membentuk portofolio sehingga diharapkan akan diperoleh tingkat resiko yang lebih kecil dimana investor rasional akan memilih investasi yang mempunyai resiko terkecil bila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan tingkat return yang sama, Keown *et al.* (1996).

Salah satu faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran saham adalah tingkat harga saham. Jika suatu saham dinilai terlalu tinggi oleh pasar,

harga suatu saham rendah, jumlah permintaannya akan meningkat. Tingginya harga saham akan mengurangi kemampuan para investor untuk membeli saham. Hukum permintaan dan penawaran kembali akan berlaku, dan sebagai konsekuensinya harga saham yang tinggi akan menurun sampai tercipta posisi keseimbangan yang baru. Cara yang dilakukan oleh emiten untuk mempertahankan agar sahamnya tetap berada dalam posisi perdagangan yang optimal, sehingga daya beli investor meningkat terutama untuk investor kecil yaitu dengan melakukan pemecahan saham, Ewijaya dan Indriantoro (1999).

Johnsen (1966) dalam Ewijaya dan Indriantoro (1999) menunjukkan bahwa harga saham bereaksi positif dan signifikan terhadap pengumuman pemecahan saham dan mempengaruhi harga saham. Kesimpulan lain yang diperoleh yaitu deviden tidak signifikan mempengaruhi harga saham.

Asquith *et al.* (1998) dalam Ewijaya dan Indriantoro (1999) juga melakukan penelitian tentang pemecahan saham dengan melihat apakah pengumuman pemecahan saham mengandung informasi laba akuntansi. Namun yang paling menarik dari penelitian mereka adalah perusahaan yang digunakan sebagai sampel ternyata tidak membagikan deviden selama 5 tahun terakhir menjelang pemecahan saham. Setelah perusahaan tersebut melakukan pemecahan saham, harga sahamnya bereaksi positif dan signifikan. Dari penelitian mereka dapat disimpulkan bahwa reaksi pasar yang positif dengan adanya pemecahan saham

Beberapa penelitian yang telah dilakukan untuk menguji pengaruh pemecahan saham antara lain Bar-Yosef (1977) dan Asquith *et al.* (1989) menemukan adanya reaksi positif atas pengumuman pemecahan saham. Di Indonesia penelitian serupa telah dilakukan oleh Ewijaya dan Indriantiro (1999) reaksi pasar tersebut sebenarnya bukan karena respon terhadap tindakan pemecahan saham itu sendiri, namun terhadap prospek perusahaan yang disinyalkan oleh pemecahan saham tersebut. Sinyal yang ditunjukkan dalam pemecahan saham tersebut adalah bahwa perusahaan tersebut yang mempunyai kinerja yang baik.

Anggraini dan Hartono (1998) meneliti ada tidaknya laba dan deviden kas yang dibawa oleh pemecahan saham. Hasilnya menunjukkan bahwa pada tahun-tahun setelah pemecahan saham tidak ada pertumbuhan laba yang sangat signifikan. Namun penelitian ini menunjukkan bahwa pemecahan saham membawa informasi deviden kas.

Marwata (2000) mengemukakan perbedaan kinerja dan tingkat kemahalan harga saham antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham dengan menggunakan uji ANOVA. Hasilnya menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang melakukan pemecahan saham yang diukur dengan laba bersih maupun laba perlembar saham (EPS) tidak lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Dengan demikian penelitiannya tidak mendukung *signaling theory*. Sedangkan ditinjau dari tingkat kemahalan harga

saham lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham, namun untuk rasio harga terhadap laba, tidak ada perbedaan yang sangat signifikan.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“ANALISIS KEPUTUSAN PEMECAHAN SAHAM BERDASARKAN TINGKAT KEMAHALAN HARGA SAHAM DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN ANALISIS DISKRIMINAN.”**

#### **B. Batasan Penelitian**

Dalam penelitian ini diperlukan batasan-batasan penelitian agar lebih fokus pada inti permasalahan. Adapun batasan masalah dalam penelitian ini:

1. Periode pengamatan dalam penelitian ini pada tahun 2002-2005.
2. Perusahaan yang menjadi sampel adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2002-2005 yaitu perusahaan yang melakukan pemecahan saham dan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

#### **C. Rumusan Masalah**

1. Apakah faktor-faktor tingkat kemahalan harga saham merupakan faktor yang membedakan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan

2. Apakah faktor-faktor kinerja keuangan perusahaan merupakan faktor yang membedakan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham?

#### **D. Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengidentifikasi apakah faktor-faktor tingkat kemahalan harga saham merupakan faktor yang membedakan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.
2. Untuk mengidentifikasi apakah faktor-faktor kinerja keuangan perusahaan merupakan faktor yang membedakan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

#### **E. Manfaat Penelitian**

1. Memberikan manfaat bagi penulis dan akademik dalam menambah wawasan dan ilmu pengetahuan. Mengenai faktor-faktor tingkat kemahalan harga saham dan kinerja keuangan perusahaan merupakan faktor yang membedakan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.
2. Memberikan informasi kepada pelaku pasar di pasar modal Bursa Efek Jakarta mengenai faktor-faktor tingkat kemahalan harga saham dan kinerja keuangan