

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal Indonesia merupakan salah satu wahana untuk menghimpun dana dan menyalurkan dana masyarakat. Hal ini berarti bahwa dalam pasar modal terdapat dua pihak yang berkepentingan, yaitu pemodal/investor dan emiten/penerbit saham. Pemodal sebagai pihak yang kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya pada *financial asset* melalui pasar modal, dengan harapan mendapatkan keuntungan atas investasinya baik berupa dividen maupun *capital gain*. Sedangkan emiten bisa memanfaatkan pasar modal untuk mendapatkan sumber pembiayaan perusahaan yang selanjutnya juga diharapkan menghasilkan laba/keuntungan.

Sebelum membeli atau menjual saham, para pemodal sangat memerlukan informasi, baik yang dipublikasikan maupun yang tidak. Informasi merupakan kebutuhan yang mendasar bagi para investor dalam pengambilan keputusan. pengambilan keputusan ini berkaitan dengan pemilihan portofolio investasi yang paling menguntungkan dengan tingkat risiko tertentu. Informasi dapat mengurangi ketidakpastian yang terjadi, sehingga keputusan yang diambil diharapkan akan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai. salah satu informasi yang ada adalah pengumuman *stock split*. Informasi ini dapat memiliki makna atau nilai jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal.

Secara sederhana, *stock split* berarti memecah selembarnya menjadi  $n$  lembar saham. Harga per lembar saham baru setelah pemecahan saham adalah  $1/n$  dari harga saham sebelum pemecahan/*split*. Menurut Brigham dan Gapenski (1994) dalam penelitian Sukardi (2003), *stock split* atau pemecahan saham merupakan salah satu bentuk informasi yang diberikan oleh emiten untuk menaikkan jumlah saham yang beredar. Pemecahan saham hanya merupakan suatu "kosmetik" saham, yang berarti bahwa tindakan perusahaan tersebut merupakan upaya pemolesan saham agar kelihatan lebih menarik investor, meskipun tidak meningkatkan kemakmuran investor, sehingga seolah-olah investor menjadi lebih makmur karena memegang saham dalam jumlah yang lebih banyak. Jadi, pemecahan saham sebenarnya merupakan tindakan perusahaan yang tidak memiliki nilai ekonomis.

Alasan perusahaan melakukan *stock split* yang pertama adalah supaya harga sahamnya tidak terlalu tinggi, karena harga saham terlalu tinggi, maka jumlah permintaan akan berkurang, sehingga dengan harga saham yang tidak terlalu tinggi akan meningkatkan likuiditas perdagangannya. Copeland (1997) dalam Jogiyanto (2000) menemukan hal yang sebaliknya dengan alasan ini, yaitu likuiditas pasar akan semakin rendah dibandingkan sebelumnya, biaya transaksi pialang secara proporsi meningkat dan *bid ask price* (selisih harga bid yang diajukan pembeli dan harga ask yang diminta oleh penjual) juga lebih tinggi dari sebelumnya. Bagi likuiditas yang menurun dan naiknya risiko sekuritas (meningkatnya deviasi standar *return*) merupakan biaya yang harus ditanggung pemegang saham.

Motivasi manajer memecah sahamnya antara lain adalah meningkatkan jumlah pemegang saham, mengembalikan harga, dan ukuran perdagangan rata-rata saham pada kisaran yang ditargetkan, serta membawa informasi mengenai kesempatan investasi yang berupa peningkatan laba dan deviden kas. Walaupun pemecahan saham tidak secara langsung mempengaruhi arus kas perusahaan namun karena manajer mempunyai alasan ketika memecah saham maka pemecahan saham menjadi suatu hal yang perlu dipertimbangkan oleh investor dan calon investor dalam mengambil keputusan. Para investor dan calon investor dapat mengambil keputusan untuk membeli atau melepas saham yang dimilikinya berdasarkan analisis mereka.

*Stock split* mengakibatkan jumlah saham yang beredar bertambah, sehingga para investor yang berhubungan dengan aktivitas split tersebut akan melakukan penyusunan kembali portofolio investasinya. Penyusunan kembali suatu portofolio tidak terlepas dari pertimbangan risiko saham (volatilitas harga saham) yang membentuk portofolio tersebut, sehingga diharapkan akan diperoleh tingkat risiko tertentu. Berbagai konsep telah dipergunakan oleh para peneliti untuk mengungkap pengaruh stock split terhadap risiko pemegang saham. Brennan dan Copeland (1988) yang dikutip Sukardi (2003) menemukan adanya risiko sistematis yang lebih besar di hari pengumuman *stock split* dan *ex-date* daripada di hari-hari sekitar pengumuman *stock split* diyakini pula bahwa di hari *ex-date* cenderung mengalami peningkatan yang permanen.

Likuiditas suatu asset diartikan seberapa cepat asset tersebut dapat dikonfersikan menjadi uang kas. Semakin cepat asset tersebut dapat berubah menjadi uang kas maka semakin tinggi likuiditasnya. Beberapa ahli keuangan berusaha mencari jawaban atas pengaruh *stock split* terhadap likuiditas yang mengalami *stock split* tersebut. Lamoureux dan Poon, 1987 dalam Sukardi (2003) Mencatat bahwa rata-rata jumlah pemegang saham meningkat sekitar 34,65% pada tahun pemisahaan. Kenaikan tersebut disebabkan karena dengan menurunnya harga volatilitas harga saham menjadi bertambah besar sehinga menarik investor untuk memperbanyak jumlah saham yang dipegang. Murrai (1985) dalam penelitian Sukardi (2003) tidak menemukan bukti bahwa perubahan persebaran persentase pemegang saham setelah adanya *stock split*. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang telah dilakukan oleh Sukardi pada tahun 2003.

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

1. Penelitian ini hanya dilakukan terhadap perusahaan sampel yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta dan melakukan satu kali *stock split* dari tahun 2002-2005.
2. Penelitian ini menggunakan data harga penutupan saham harian, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) harian dan volume perdagangan harian dari tahun 2002-2005.
3. Penelitian ini merupakan *event study* dengan menggunakan *market adjusted model*. Karena model ini menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* pasar sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat

tersebut. Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah periode jendela. Periode jendela merupakan merupakan periode disekitar peristiwa, yang digunakan untuk mengetahui adanya reaksi pasar atau tidak atas peristiwa tersebut (Supriyono, 2003). Periode jendela yang digunakan dalam penelitian ini adalah 11 hari bursa, yang terdiri dari 5 hari sebelum *stock split* dilakukan, 1 hari pada saat pengumuman *stock split* dilakukan dan 5 hari setelah *stock split* dilakukan.

### C. Rumusan masalah

1. Apakah investor memperoleh *abnormal return* yang signifikan di sekitar peristiwa *stock split*?
2. Apakah ada perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*?
3. Apakah ada perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*?

### D. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengidentifikasi terdapatnya *abnormal return* di sekitar pengumuman *stock split*.
2. Untuk mengidentifikasi perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.
3. Untuk mengidentifikasi perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

### E. Manfaat Penelitian

1. Memberikan bukti empiris yang mungkin dapat menambah informasi dan literatur mengenai *stock split* di Bursa Efek Jakarta.
2. Memberikan informasi tambahan kepada investor akan sinyal yang disampaikan melalui aktivitas *split*. Dengan banyaknya informasi yang dimiliki oleh investor, maka risiko yang ditanggung investor akan menjadi semakin kecil, demikian pula biaya yang timbul akibat transaksi akan menurun.
3. Penelitian ini diharapkan akan dapat berguna untuk menambah koleksi penelitian yang berhubungan dengan dengan pasar modal, khususnya mengenai *stock split*.