

# BAB I PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang

Dalam pasar modal yang efisien semua sekuritas diperjualbelikan pada harga pasar. Salah-satu karakteristik utama pasar modal yang efisien adalah bahwa informasi tersedia untuk semua pelaku pasar modal. Tidak ada pihak yang memiliki kelebihan di bidang informasi dan harga pasar sekuritas akan menyesuaikan secara cepat terhadap setiap jenis perubahan informasi. Dengan kata lain informasi hanya memiliki nilai untuk jangka waktu yang sangat pendek, besar kemungkinan hanya dalam satuan menit. Secara teoritis terdapat tiga bentuk pasar: (a) *weak form efficient market* atau bentuk pasar efisien yang lemah, (b) *semistrong form efficient market* atau bentuk pasar efisien yang setengah kuat, dan (c) *strong form efficient* atau bentuk pasar efisien yang kuat.

Kenaikan harga saham yang terlalu tinggi, akan menyebabkan permintaan terhadap pembelian saham mengalami penurunan dan pada akhirnya dapat menyebabkan harga saham perusahaan 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.

Salah satu informasi yang tersedia di pasar modal adalah informasi pemecahan saham (*stock split*). Investor menggunakan informasi pemecahan saham untuk dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasinya. Setiap perusahaan yang *go public* pasti menginginkan nilai perusahaannya meningkat, dan hal ini bisa terjadi apabila harga sahamnya naik. Namun apabila harga saham dinilai terlalu tinggi oleh pasar maka akan berakibat pada kemampuan investor untuk membeli saham tersebut berkurang dan mengakibatkan penurunan volume perdagangan saham. Pada kondisi seperti ini perusahaan akan melakukan tindakan pemecahan saham guna mengantisipasi penurunan volume perdagangan sahamnya.

Pemecahan saham yang menjadikan harga saham menjadi lebih murah diharapkan akan mampu menjaga tingkat perdagangan saham dalam rentang yang optimal dan menjadikan saham lebih likuid. Harga saham yang murah akan menyebabkan investor membelinya sehingga akan meningkatkan volume perdagangan saham. Apabila *stock split* dinilai oleh investor sebagai peristiwa yang positif, maka harga saham akan mengalami peningkatan dan selanjutnya akan meningkatkan *return* yang diterima para pemegang saham. Dengan demikian, *stock split* akan meningkatkan kekayaan atau kesejahteraan para pemegang saham.

Mc.Nichols dan David (1990) menegaskan bahwa investor melihat peristiwa *stock split* sebagai suatu informasi yang menghasilkan berita baik, sehingga para investor mengartikan *stock split* sebagai signal positif

karena mendeskripsikan optimisme perusahaan atas laba di masa yang akan datang. Alasan sinyal yang positif ini didukung oleh kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang memiliki kinerja yang baik (Jogiyanto:2000). Menurut Copeland (1995), *stock split* mengandung biaya yang harus dibayar oleh perusahaan, oleh karena itu hanya perusahaan yang memiliki prospek yang bagus saja yang mampu menanggung biaya tersebut dan sebagai akibatnya pasar akan bereaksi positif terhadap *stock split* (Jogiyanto:2000).

Pengumuman *stock split* sendiri merupakan salah satu seni informasi pada pasar dengan efisiensi semi kuat, *Weston* dan *Copeland* (1995) menegaskan, secara informasional sebuah pasar modal dikatakan efisien jika harga saham yang berlaku mencerminkan informasi yang relevan yang tersedia. Dalam pasar dengan bentuk efisiensi semi kuat, harga surat berharga mencerminkan semua informasi yang tersedia secara umum. Ketika dalam pasar modal tersebut terdapat beberapa penyimpangan sehubungan dengan informasi yang akan dipublikasikan tersebut, maka akan menciptakan kesempatan bagi investor untuk memperoleh keuntungan di atas normal (*stock split*) (Rahayu:2006).

Selain berpengaruh terhadap pemegang saham, *stock split* juga mempengaruhi keuntungan yang diperoleh setiap investor. Hal ini dapat dilihat dari hasil penelitian yang pernah dilakukan oleh Rahardjo (1998). Penelitian ini 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.
2. Rata-rata *stock split* 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 *stock split* sebelum *stock split* terjadi.

Penelitian yang dilakukan oleh Mulyanto (2006) bertujuan mengetahui apakah kinerja saham berbeda secara signifikan di sekitar tanggal pengumuman *stock split*. Variabel yang digunakan adalah *stock split* dan volume perdagangan saham (TVA). Metode analisis yang digunakan berupa *model market-adjusted* serta analisis *t-test*. Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan ada perbedaan yang signifikan antara *stock split* saham sebelum dan sesudah *stock split*, serta terdapat perbedaan TVA yang signifikan di seputar pengumuman *stock split*.

Penelitian yang dilakukan Rahardjo (1998) dan Mulyanto (2006) berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hendrawijaya (2009), Mila (2010), dan Rahayu (2006). Penelitian yang dilakukan oleh Hendrawijaya (2009) diperoleh hasil bahwa tidak terdapat perbedaan harga saham,

*stock split*, dan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa. Penelitian oleh Mila (2010) diperoleh hasil bahwa hipotesis pertama tidak ada pengaruh signifikan rata-rata volume perdagangan sebelum dan sesudah pemecahan saham. Sedangkan hipotesis kedua menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan rata-rata *stock split* sebelum dan sesudah pemecahan saham. Artinya volume perdagangan saham dan *stock split* tidak mendapatkan reaksi pasar. Adapun hasil penelitian yang dilakukan Rahayu (2006) diperoleh kesimpulan bahwa:

1. *Stock split* yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di BEI pada tahun 2001-2003, secara statistik tidak mengakibatkan adanya perubahan volatilitas harga saham yang signifikan.
2. *Stock split* yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di BEI pada tahun 2001-2003, secara statistik tidak mengakibatkan adanya perubahan volume perdagangan saham relative (likuiditas perdagangan saham) yang signifikan.
3. *Stock split* yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di BEI pada tahun 2001-2003, secara statistik tidak mengakibatkan adanya perubahan profitabilitas perusahaan yang signifikan.

Beberapa bukti empiris tersebut menunjukkan bahwa ada *research gap* dalam penelitian-penelitian terdahulu tentang reaksi pasar terhadap pengumuman *stock split*. Sebagian peneliti menemukan bahwa pasar

bereaksi positif terhadap *stock split*, tetapi sebagian lagi menemukan bahwa pasar bereaksi pasar negatif terhadap *stock split*.

Berdasarkan fakta di atas dan juga penelitian terdahulu, maka penelitian ini akan menguji reaksi pasar yang diukur dengan *stock split* dan volume perdagangan saham terhadap *stock split* untuk periode 2010 sampai 2012 di Bursa Efek Indonesia. Adapun perusahaan yang akan dijadikan objek dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan kebijakan *stock split* sebanyak 32 perusahaan dan terpilih 25 perusahaan yang telah memenuhi kriteria yang ditentukan peneliti. Metode yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah metode *purposive sampling*.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian kembali dengan judul: **“Analisis Reaksi Pasar terhadap Peristiwa *Stock split* Yang Terjadi di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012.**

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka peneliti secara umum mengidentifikasi masalah yaitu: *stock split* merupakan kajian peristiwa (*event study*) yang masih menjadi teka-teki bagi para investor dan menjadi fenomena yang menarik untuk dibahas dan diteliti kembali. Pada dasarnya *stock split* dilakukan agar saham dapat lebih *marketable*. Dari alasan tersebut diharapkan akan berdampak pada

peningkatan harga saham, tetapi fakta menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan yang melakukan *stock split*, harganya meningkat. Perbedaan hasil penelitian juga dari beberapa penelitian terdahulu atau fakta yang telah diuraikan di atas merupakan *research gap* dalam penelitian ini.

### **1.3 Rumusan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan di atas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa *stock split*?
2. Apakah ada perbedaan aktifitas volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa *stock split*?

### **1.4 Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menganalisis perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa *stock split*.
2. Menganalisis perbedaan aktifitas volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa *stock split*?

## 1.5 Manfaat Penelitian

### 1. Manfaat Praktis

- a. Memberikan informasi, kontribusi, dan masukan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dengan investasi pasar modal.
- b. Memberikan masukan kepada perusahaan ketika akan melakukan *stock split*.
- c. Sebagai bahan pertimbangan dan informasi bagi para pemegang saham dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi.

### 2. Manfaat Teoritis

- a. Memberikan kontribusi bagi perkembangan Ilmu Manajemen khususnya mengenai kajian perusahaan mengenai investasi dalam pasar modal.
- b. Penelitian ini juga diharapkan dapat dijadikan bahan rujukan serta tambahan alternatif untuk penelitian selanjutnya yang sejenis.