BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Setiap perusahaan pada umumnya selalu menginginkan profit yang lebih dan tambahan modal dalam menjalankan aktifitasnya. Dana atau tambahan modal tersebut dapat diperoleh dengan berbagai cara diantaranya perusahaan membeli aset jangka panjang dengan menggunakan model jangka panjang. Salah satu sumbernya berasal dari laba yang ditahan. Akan tetapi ketika kebutuhan akan dana lebih besar dari pada kemampuan internal perusahaan maka saat itu perusahaan akan membutuhkan dana dari pihak eksternal Sari (2012).

Kebutuhan dana dari pihak eksternal bisa diperoleh dengan cara menawarkan saham perusahaan kepada publik (*go publik*) dengan cara menerbitkan saham dipasar modal. Pasar modal hampir ditemui diberbagai negara, hal ini dilatarbelakangi oleh daya tarik pasar modal itu sendiri yang mana pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang bisa disesuaikan dengan preferensi resiko yang sanggup ditanggung oleh masing-masing investor.Menurut Husnan(2015), pasar modal memiliki daya tarik bagi para investor. Pertama pasar modal diharapkan menjadi alternatif penghimpun dana selain sistem perbankan. Perusahaan-perusahaan yang memerlukan dana untuk ekspansi perusahaan mereka selain dapat diperoleh melalui kredit perbankan dapat pula diperoleh dari pasar modal dengan mengeluarkan saham. Kedua pasarmodal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi sesuai dengan preferensi

resiko mereka. Mengingat pula pasar modal merupakan sistem perekonomian vital dan menjadi instrumen penting dalam menggerakkan ekonomi, dan pasar modal juga sebagai lembaga yang mempunyai hubungan erat dengan investor dalam berinvestasi dan menghimpun dana. Oleh karena itu pasar modal dituntut agar dapat menyediakan informasi bagi para investor.

Informasi merupakan hal yang penting bagi para investor dikarenakan informasi terkait dengan pertimbangan dan pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Didalam pasar modal terdapat berbagai macam informasi yang dapat diperoleh investor salah satunya informasi berupa pemecahan saham atau sering disebut dengan *stock split*.Definisi daripasar efisien menurut Bodie, et, al, (2017), adalah hipotesis yang menyatakan bahwa harga saham secara sempurna menggambarkan informasi tentang saham. Robert Ang (2012), suatu pasar efisisen dapat dilihat efek yang diperjualbelikan dapat merefleksi semua informasi yang bisa saja terjadi dengan cepat serta akurat. Konsep efisiensi pasar menyatakan bahwa pemodal selalu menyertakan faktor informasi yang tersedia kedalam keputusan mereka sehingga terefleksi pada harga yang mereka transaksikan jadi harga yang berlaku di pasar mengandung informasi tersebut.

Dalam pasar modal yang efisien semua sekuritas diperjual belikan 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 dibidang 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 efsien 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. (Deby, 2015)

Berbagai kebijakan stock split ini bukan terjadi begitu sja namun karena ada penyebab yakni kinerja keuangan perusahaan rokok yang kurang maksimal. sub sektor ini yang merupakan perusahaan dengan permintaan produk yang tinggi walaupun keadaan ekonomi negara dalam keadaan yang kurang baik bahkan hingga pada wacana harga rokok yang akan dinaikan 300%. Sehingga hal ini menunjukan bahwa *Return saham* tidak dipengaruhi oleh faktor teknikal (kurs, inflasi, kebijakan politik serta pertumbuhan ekonomi) melainkan oleh faktor fundamental seperti rasio keuangan (Detikfinance.com, 2018).

Fenomena lain mengenai perusahaan rokok terutama mengenai kemampuan kinerja keuangan dan operasionalnya yakni industri rokok di dalam negeri sedang mengalami masa sulit termasuk risiko penutupan pabrik akibat pasar yang turun. Kasus terbaru seperti ditutupnya pabrik Sigaret Kretek Tangan (SKT) PT HM Sampoerna Tbk (HMSP) menjadi contoh nyata. Dari internal, perusahaan menghadapi kenaikan biaya produksi, cukai, dan penetapan kebijakan upah. Kondisi makin tidak kondusifnya industri rokok di Indonesia, diikuti dengan munculnya fenomena akuisisi perusahaan-perusahaan rokok lokal oleh perusahaan asing. Kemudian fenomena mengenai perusahaan rokok juga dapat diamati dari 2009 ke 2016, jumlah industri turun 81,6 persen. Dari 4.900-an, sisa 600 yang berizin, dan hanya 100-150 yang produksi aktif, kadang beli pita cukai

kadang tidak. Sehingga dengan berbagai fenomena ini menunjukan bahwa maraknya masalah yang dihadapi industri rokok yang dampaknya pada modal kerja dan modal kerja inilah yang membuat industri rokok ada yang pasif dalam melakukan produksi (Detikfinance.com, 2018)

Fenomena tersebut yakni adanya regulasi tentang Rokok yang dimulai dengan PP Nomor 109 tentang pengamanan bahan yang mengandung Zat Adiktif berupa produk tembakau bagi kesehatan yang dikeluarkan pemerintah tahun 2012 kemarin yang mengacu pada *Framework Convention on Tobacco Control* (FCTC) yang dicanangkan Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) 2003. Hal ini tentunya dapat berdampak pada penurunan penjualan dan tentunya laba akan berkurang pula yang dampaknya pada harga saham yang nbaik maupun turun oleh emitend alam pasar modal.

Didalam pasar modal emiten harus memperhatikan dan mempertahankan pergerakan saham agar tetap stabil, apabila keadaan saham tidak stabil atau tidak likuid maka keadaan tersebut akan berakibat pada sulitnya mendapatkan *abnormal return*. Dimana *return* merupakan salah satu faktor penting yang dapat menarik minat investor dalam menginvestasikan sebagian dananya karena *return* merupakan imbalan atau tingkat pengembalian dari investasi yang telah dilakukan. Imbalan hasil (*return)* adalah keuntungan yang diperoleh sebagai akibat melakukan investasi (Fahmi, 2012). Jogiyanto (2015), sedangkan*abnormal return* adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasi.

Fenomena yang ada menunjukkan bahwa beberapa perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi pendapatan. Hal ini karena berbagai hal yang terjadi dalam perusahaan, diantaranya kinerja keuangan yang belum baik. Selain itu juga karena harga saham yang dirasakan begitu mahal, sehingga dapat mengurangi volume penjualan perusahaan serta return saham. Berkurangnya return saham ini akan berdampak pada besarnya *abnormal return*, sebagai akibat dari selisih negatif dari realisasi *return* saham dengan *return* saham ekspektasi. Untuk mencegah ini maka dilakukan kebijakan *stock split*.

Adapun gambaran mengenai harga sahamPerusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Rokok Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesiadisajikan dalam tabel 1.1 berikut ini:

Tabel 1. Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Rokok Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Tahun	**Perusahaan**			
	GGRM	**HMSP**	**RMBA**	**WIIM**
2014	51.850	2.385	600	770
2015	41.900	2.527	520	695
2016	57.800	2.532	520	535
2017	58.350	4.140	450	388
2018	63.900	3.830	484	440

Sumber: Data IDX yang diolah, 2017

Berdasarkan data hargasaham pada tabel di atas dapat dilihat bahwa rata-rata perusahaan mengalami fluktuatif yakni terjadi kenaikan dan penurunan yang cukup signifikan. Hal tersebut dapat dilihat pada perusahaan PT Gudang Garam Tbk dimana pada tahun 2014 dan 2015 terjadi penurunan harga saham sehingga nilai *Return saham* yakni negatif. Kemudian dapat pula dilihat pada perusahaan PT HM Sampoerna Tbk tahun 2016 yang mengalami penurunan sebesar 7,49% dari tahun 2015. Sementara itu untuk perusahaan PT Bentoel International Investama juga demikian yang mengalami penurunan pada tahun 2014, 2015 serta tahun 2016. Kemudian untuk perusahaan PT Wismilak Inti Makmur Tbk yang mengalami penurunan harga dan *Return* saham pada tahun 2013-2015.

Stock split adalah pemecahan nominal harga saham sesuai dengan kebijakan pada RUPS. Informasi pemecahan saham (*stock split)* merupakan suatu seni informasi pada pasar denganefisiensi setengah kuat. Menurut Rahayu (2016), dalam pasar dengan bentuk efisiensi setengah 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 (*abnormal return*).

Mason, *et., al.,* (2013) mengatakan bahwa pihak manajemen melakukan *stock split* karena didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan *stock split* dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal, dimana saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli *investor* sehingga tetap banyak orang

mau memperjualbelikan saham tersebut, yang pada akhirnya akan meningkatkan likuditas perdagangan saham.

Kebijakan stock split ini akan berakibat pada kinerja saham perusahaan yang dapat dilihat dari nilai abnormal return saham dan volume perdagangan saham. *Abnormal return* (return tidak normal) atau *excess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return ekspektasi (return yang diharapkan oleh investor). Reaksi pasar akibat terjadinya suatu peristiwa biasanya mengamati perubahan harga saham yang diukur dengan adanya abnormal return. Sementara itu, Volume perdagangan saham merupakan jumlah lembar saham yang di transaksikan oleh para investor atau pemodal di perdagangan saham. Semakin banyak dan semakin besar investor menginvestasikan modalnya pada saham akan menjadikan saham-saham yang diperdagangkan semakin likuid.

Disamping hal tersebut, fenomena mengenai *stock split* juga akan berdampak pada perusahaan. Kebijakan secara jangka panjang akan membuat nilai perusahaan menjadi kecil sebab PBV akan berada dibawah *Cut Off* angka 1. Sementara itu akibat jangka pendeknya yakni, laba perusahaan yang menurun. Hal tersebut karena pemecahan saham akan menimbulkan biaya yang besar sehingga dapat mengurangi laba perusahaan. Salain itu dampaknya yakni terjadi disagio saham yang dapat berdampak pada keadaaan dimana investor dari kepemilikanmasyarakat (kurang dari 5%) menjadi lebih banyak.

Hal ini sebagaimana hasil penelitian yang dilakukan oleh Dennis dan Strickland dan Subekti (2016) yang menyatakan bahwa *stock split* berpengaruh

terhadap *abnormal return* dan volume penjualan. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan diatas saya ingin meneliti kembali dengan metode analisis yang berbeda dan tahun yang lebih *update*untuk mengetahui pergerakan atau reaksi pasar atas kebijakan perusahaan pada harga saham dengan melakukan pemecahan saham atau *stock split.*

Berdasarkanuraian latar belakang dan penelitian terdahulu di atas, makapenulistertarikuntukmelakukanpenelitiankembalidenganjudul:

"Pengaruh Kebijakan *Stock Split*terhadap Kinerja Saham Perusahaan Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018".

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka identifikasi masalah yakni harga saham yang dirasakan begitu mahal, sehingga dapat mengurangi volume penjualan perusahaan serta return saham. Berkurangnya *return* saham ini akan berdampak pada besarnya *abnormal return,* sebagai akibat dari selisih negatif dari realisasi *return* saham dengan *return* saham ekspektasi. Kemudian kebijakan pemecahan saham, secara jangka panjang akan membuat nilai perusahaan menjadi kecil sebab PBV akan berada dibawah *Cut Off* angka 1. Sementara itu akibat jangka pendeknya yakni, laba perusahaan yang menurun karena pemecahan saham akan menimbulkan biaya yang besar.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan *stock split* berpengaruh terhadap kinerja saham yang diukur dari *abnormal return*Perusahaan Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018?
2. Apakah kebijakan*stock split* berpengaruh terhadap kinerja saham yang diukur dari volume perdagangan saham Perusahaan Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018?

1.4 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahuipengaruh kebijakan*stock split* terhadap kinerja saham yang diukur dari *abnormal return* Perusahaan Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.
2. Untuk mengetahuipengaruh kebijakan*stock split* terhadap kinerja saham yang diukur dari volume perdagangan saham Perusahaan Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1 Manfaat Teoritis

1. Sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian-penelitian selanjutnya pada masalah yang sama dan dengan variabel yang berbeda tentunya yang berkaitan dengan *stock split*.
2. Mampu memberikan pemahaman yang mendalam dan dapat digunakan untuk membuktikan kesesuaian antara teori para ahli dan kenyataan dilapangan.

1.5.2 Manfaat praktis

1. Sebagai bahan masukan khususnya kepada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia dan ingin melakukan pemecahan saham *(stock split)*
2. Sebagai masukan kepada para emiten dan pemegang saham agar mempertimbangkan perkembangan *abnormal return* dan volume perdagangan saham dalam pengambilan keputusan mengumumkan pemecahan saham *(stock split).*
3. Sebagai tambahan informasi kepada para investor dan calon investor yang sudah memasuki dan akan memasuki pasar modal dalam hal mengambil keputusan yang tepat.