

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi (Jogiyanto,1998). Pasar modal juga dapat didefinisikan sebagai pasar untuk instrumen keuangan (*securitas*) jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Suad Husnan, 1998).

Terdapat beberapa tipe pasar modal diantaranya adalah pasar primer (*primary market*) pasar ini menjual surat berharga yang baru dikeluarkan oleh perusahaan berupa penawaran perdana kepublik (*initial public overing* atau IPO) atau tambahan surat berharga baru jika perusahaan sudah *going public* (*seasoned new issues*). Selanjutnya surat berharga yang sudah beredar dipasarkan di pasar sekunder (*secondary market*). Pasar ke-tiga dijalankan oleh broker atau pialang yang mempertemukan penjual dan pembeli pada saat pasar ke-dua tutup, dan pasar ke-empat merupakan pasar modal yang dilakukan diantara institusi berkapasitas besar untuk menghindari komisi untuk broker (Jogiyanto,1998). Pasar modal di Indonesia tergolong pasar modal yang transaksinya tipis (*thin market*), yaitu pasar modal yang sebagian besar sekuritasnya kurang aktif diperdagangkan (Jogiyanto,1998).

Beaver (1989) dalam (Jogiyanto,1998) memberikan definisi efisiensi pasar yang didasarkan pada distribusi informasi sebagai berikut : "Pasar dikatakan efisien terhadap suatu informasi, jika dan hanya jika harga-harga sekuritas bertindak seakan-akan setiap orang mengamati sistem informasi tersebut". Definisi Beaver ini mempunyai arti bahwa pasar dikatakan efisien terhadap suatu set informasi yang spesifik (dihasilkan dari suatu sistem informasi) jika harga yang terjadi setelah informasi diterima oleh pelaku pasar sama dengan harga yang terjadi jika setiap orang mendapatkan set informasi tersebut.

Informasi memegang peranan penting terhadap transaksi perdagangan di pasar modal. Para pelaku di pasar modal sangat membutuhkan setiap informasi yang dapat mempengaruhi naik turunnya harga surat berharga di pasar modal. Informasi berkaitan dengan pengambilan keputusan yang dilakukan oleh para investor untuk memilih portofolio investasi yang efisien (Kurniawati,2003). Ada berbagai informasi yang dipublikasikan di pasar modal baik informasi yang mempengaruhi sebagian perusahaan maupun memiliki pengaruh terhadap seluruh perusahaan yang ada di pasar modal. Beberapa informasi atau fakta material yang terdapat di pasar modal misalnya adalah penggabungan usaha (*merger*), pengambilalihan (*acquisition*), peleburan usaha (*consolidation*), pemecahan saham (*stock split*), serta pembagian deviden saham(*stock deviden*).

Beberapa penelitian mengenai kandungan informasi dari suatu pengumuman yang juga merupakan *event study* diantaranya dilakukan oleh

Kurniasari (2003), Dia menguji reaksi pasar terhadap *right issue* pada saat *ex-date*. Dalam penelitiannya ditemukan adanya AAR yang cenderung negatif secara kumulatif pada saat *ex-date*. Hal tersebut mengindikasikan adanya penurunan harga saham namun tidak terjadi pada semua emiten yang melakukan *right issue* pada saat *ex-date*. Sularso (2003), dalam penelitiannya mengenai pengaruh pengumuman deviden terhadap perubahan harga saham (*return*) sebelum dan sesudah *ex-dividen date* di BEJ dapat disimpulkan bahwa terdapat perubahan harga saham yang signifikan sebelum dan sesudah *ex-dividen date*, hal ini dapat dilihat dari *abnormal return* setelah *ex-dividen date* lebih besar dari *abnormal return* sebelum *ex-dividen date*.

Pengumuman *stock split* direaksi pasar karena pasar menangkap adanya suatu informasi tentang prospek masa depan perusahaan. Pengumuman terhadap *stock split* itu akan berpengaruh pada *return* perusahaan dan akan direaksi positif atau negatif baik yang mengumumkan ataupun yang tidak mengumumkan dalam suatu industri yang sama. Reaksi positif ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang positif yang berarti terjadi kenaikan harga saham, sedangkan reaksi negatif ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* negatif (Sundari, 2003).

Stock split ini merupakan fenomena yang masih diperdebatkan dan menjadi teka-teki dibidang ekonomi (Bringham dan Gapenski, 1994). Hal ini ditunjukkan dengan adanya ketidakcocokan antara teori dan praktek. Secara teoritis, *stock split* ini hanya meningkatkan jumlah lembar saham yang beredar, tidak menambah kesejahteraan para investor dan tidak memberikan

tambahan bagi perusahaan atau tidak secara langsung mempengaruhi *cashflow* perusahaan. Tetapi beberapa bukti empiris menunjukkan bahwa pasar memberikan reaksi terhadap pengumuman *stock split*, bahkan beberapa penelitian yang dilakukan menunjukkan hasil yang kontroversial mengenai efek *split* tersebut. Hal ini dapat terlihat dari penelitian yang dilakukan oleh Mc.Nichols dan Dravid (1990), Brennan dan Hughes (1991), Stoval (1990), Grinblat, Masulis dan Titman (1984), Dowen (1990), dan Liljeblom (1989). Hasil penemuannya menunjukkan bahwa pengumuman *stock split* memiliki kandungan informasi yang direaksi secara positif oleh para pelaku pasar modal. Sementara, penelitian yang dilakukan oleh Fama, Fisher, Jensen dan Roll (1969), Wiggins (1992) justru menunjukkan hasil yang berlawanan yakni pasar tidak melakukan reaksi terhadap pengumuman *stock split* (dalam Kurniawati,2003).

Di Indonesia penelitian mengenai pengaruh *stock split* terhadap harga saham dilakukan oleh Ewijaya dan Indriantoro (1998). Temuan yang diperoleh dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa *stock split* berpengaruh secara negatif terhadap perubahan harga saham secara signifikan. Sementara itu, Fatmawati (1990), menganalisis *bid ask spread* di seputar pengumuman *stock split*. Temuannya menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham, *volume turn over* dan *bid ask spread* pada saat sebelum dan setelah *stock split* (Kurniawati,2003).

Sejumlah perusahaan yang mempunyai kinerja bagus akan mengirimkan sinyal ke pasar melalui berbagai pengumuman. Jika

pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas perusahaan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar (Jogiyanto, 1998). *Abnormal return* disebabkan karena adanya perbedaan antara *return ekspektasi* terhadap nilai *return* yang sesungguhnya (*return* yang diharapkan oleh investor) (Jogiyanto, 1998). Masalah utama dalam penelitian ini adalah apakah pengumuman *stock split* memiliki kandungan informasi yang dapat menimbulkan reaksi pasar disekitar tanggal pengumuman *stock split*.

Beberapa penelitian mengenai *stock split* yang juga merupakan studi peristiwa (*event study*) telah dilakukan oleh Fama, Fisher, Jensen dan Roll (FFJR, 1969). Dengan menggunakan data bulanan mereka menemukan adanya *abnormal return* 30 bulan sebelum pengumuman *stock split* dilakukan. *Abnormal return* yang positif kemungkinan terjadi karena perusahaan yang melakukan *stock split* adalah perusahaan yang sebelumnya telah memiliki kinerja yang baik. Charest (1979) dengan menggunakan data harian, Dia menemukan adanya *abnormal return* hanya terjadi setelah *stock split*. Grinblatt, Masulis dan Tittman (1984) menggunakan data harian untuk melihat pengaruh dari pengumuman *stock split*. Mereka menginterpretasikan

bahwa pengumuman *stock split* merupakan sinyal yang positif terhadap aliran kas masa depan perusahaan (Jogiyanto, 1998).

Pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan ke publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan kenyataannya bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik. Jika pasar bereaksi pada waktu pengumuman *stock split*, bukan berarti bahwa pasar bereaksi karena informasi *stock split* tersebut yang tidak mempunyai nilai ekonomis, tetapi bereaksi karena mengetahui prospek perusahaan dimasa depan yang disinyalkan melalui *stock split*.

Tidak semua perusahaan dapat menyampaikan sinyal yang valid dan dapat dipercaya oleh pasar. Hanya perusahaan yang benar-benar mempunyai kondisi yang disinyalkan yang akan mendapatkan reaksi positif. Perusahaan yang memberikan sinyal tidak valid akan mendapatkan dampak negatif. Sesuai yang ditemukan oleh Copeland (1997), bahwa *stock split* mengandung biaya yang harus ditanggung, maka hanya perusahaan yang mempunyai prospek yang bagus saja yang mampu menanggung biaya ini dan sebagai akibatnya pasar bereaksi positif terhadapnya. Sebaliknya perusahaan yang tidak mempunyai prospek yang baik yang mencoba memberikan sinyal tidak valid lewat *stock split*, akan tidak mampu menanggung biaya tersebut, sehingga bukannya *stock split* akan meningkatkan harga sekuritasnya tetapi

akan menurunkannya jika pasar cukup canggih untuk mengetahuinya (Jogiyanto,1998).

Perusahaan yang telah mengumumkan suatu informasi maka informasi tersebut sudah tersebar kepublik dan sudah direaksi oleh investor pada periode pengumuman tersebut sehingga bila terdapat pengumuman dari perusahaan lain harga saham tidak akan terpengaruh (Jogiyanto,1998). Berdasarkan latar belakang di atas maka peneliti tertarik untuk mengambil judul : “**Analisis Kandungan Informasi *Stock Split* Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta**”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut : Apakah pengumuman *stock split* mempunyai kandungan informasi yang dapat menimbulkan reaksi pasar di sekitar tanggal pengumuman *stock split* ?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah maka, tujuan penelitian ini adalah : untuk mendapatkan bukti empiris bahwa pengumuman *stock split* memiliki kandungan informasi yang dapat menimbulkan reaksi pasar di sekitar tanggal pengumuman *stock split*.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah :

1. Bagi Investor

Memberikan informasi tentang adanya kandungan informasi atas pengumuman *stock split* di BEJ, yang dapat digunakan oleh investor sebagai dasar pengambilan keputusan.

2. Bagi Emiten dan Analis Keuangan

Bagi emiten dan analis keuangan hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan tentang reaksi pasar terhadap pengumuman *stock split* yang dilakukan oleh emiten lain.

3. Bagi Akademisi

Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan tentang perilaku yang terdapat pada pasar modal, dan sebagai bahan referensi sekaligus peluang bagi penelitian selanjutnya.

4. Bagi Penulis

Memberi wawasan tentang perilaku pasar modal yang berkaitan dengan pengumuman *stock split* dan memberikan bahan kajian yang relevan dengan penelitian ini.

5. Bagi Pembaca

Sebagai salah satu acuan dan dokumentasi bagi kepentingan kegiatan keilmuan dan menjadi sarana penelitian yang sama di masa yang akan datang.

E. Sistematika Penulisan Laporan Skripsi

Penelitian ini disusun dengan sistematika yang dibagi menjadi lima bab yaitu :

Bab I : Pendahuluan

Merupakan pendahuluan yang membahas fenomena empiris dan diskripsi pemikiran yang menjadi latar belakang masalah; kemudian diuraikan tentang rumusan masalah; tujuan penelitian; manfaat penelitian; dan diakhiri dengan sistematika penulisan laporan skripsi.

Bab II : Tinjauan Pustaka

Merupakan tinjauan pustaka yang menjadi acuan pemahaman teoritis yang mencakup telaah pustaka dan penelitian terdahulu; hipotesis penelitian; serta kerangka konseptual.

Bab III : Metoda Penelitian

Mengulas metode penelitian yang mencakup desain penelitian; populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel; definisi operasional dan pengukuran variabel; lokasi dan waktu penelitian; prosedur pengumpulan data, serta teknik analisis data.

Bab IV : Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini memuat tentang data penelitian; hasil penelitian; dan pembahasan.

Bab V : Simpulan dan Saran

Simpulan

Saran