

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi termasuk di dalamnya bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan serta keseluruhan surat berharga yang beredar.

Pasar modal mempunyai banyak sekali aktivitas perdagangan yang dilakukan oleh para investor untuk memperoleh keuntungan (*return*). Ada berbagai macam faktor yang dapat mempengaruhi aktivitas perdagangan di pasar modal, diantaranya adalah informasi yang masuk ke pasar modal tersebut.

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 mempunyai peranan penting terhadap transaksi perdagangan di pasar modal. Para pelaku di pasar modal sangat membutuhkan

setiap informasi yang terjadi karena sangat berkaitan erat dengan proses pengambilan keputusan untuk memilih portofolio investasi yang efisien dalam arti mampu menghasilkan keuntungan paling tinggi dengan resiko tertentu.

Suatu informasi dianggap informatif jika informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan (*beliefs*) para pengambil keputusan. Adanya suatu informasi yang baru akan membentuk suatu kepercayaan yang baru di kalangan para investor. Kepercayaan baru ini akan mengubah harga melalui perubahan *demand* dan *supply* surat-surat berharga.

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. Informasi yang terdapat di pasar modal misalnya penggabungan usaha (*merger*), pengambilalihan (*acquisition*), peleburan usaha (*consolidation*), pemecahan saham (*stock split*), pembagian dividen (*stock dividend*) dan masih banyak lagi.

Beberapa penelitian mengenai kandungan informasi dari suatu pengumuman yang juga merupakan *event study* diantaranya dilakukan oleh Sularso (2003), dalam penelitiannya mengenai pengaruh pengumuman dividen terhadap perubahan harga saham (*return*) sebelum dan sesudah *ex-dividend date* di Bursa Efek Jakarta, hal ini dapat dilihat dari *abnormal return* setelah *ex-dividend date* lebih besar dari *abnormal return* sebelum *ex-dividend date*. Wibowo (2005), dalam penelitiannya mengenai analisis kandungan informasi *stock split* studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta menunjukkan bahwa pasar bereaksi karena mengetahui prospek perusahaan

yang bagus di masa depan yang disinyalkan melalui *stock split*, dimana hanya perusahaan yang memiliki kinerja yang baguslah yang dapat melakukan *stock split*.

Menurut Atiase Bamber dan Freeman, 1988 (dalam Indriantoro, 1998) dalam penelitiannya mengukur tentang reaksi pasar terhadap sebuah publikasian informasi adalah perubahan harga dan volume transaksi. Indriantoro (1998) menyatakan bahwa dalam hukum ekonomi permintaan dan penawaran harga selalu dikaitkan dengan kuantitas. Jika diterapkan di pasar modal pergerakan harga saham tentu akan mempengaruhi jumlah transaksi untuk mencapai keseimbangan baru. Dengan kata lain, jika suatu informasi mempunyai kandungan informasi maka investor akan mempertimbangkan ekspektasi aliran kas dengan cara mengatur kembali portofolionya.

Sufen dan Indriantoro, 1998 mengasumsikan perubahan harga dan volume transaksi yang berhubungan dengan informasi tersebut dapat dipisahkan pada tingkat tertentu, maka kita dapat melakukan analisis pada hasilnya. Aktivitas perubahan harga dan volume transaksi di sekitar hari publikasi dijelaskan secara singkat dalam penelitian Morse (1981). Transaksi yang terjadi sebelum publikasi dapat terjadi karena adanya perubahan kepercayaan akan probabilitas berbagai tanda yang diberikan oleh publikasi tersebut. Perbedaan kepercayaan ini diakibatkan oleh distribusi informasi yang asimetris sebelum publikasi. Sedangkan perubahan volume transaksi yang terjadi sesudah publikasi dapat diakibatkan oleh perbedaan interpretasi dari tanda atau sinyal yang diberikan ataupun karena investor kembali pada posisi

diversifikasi setelah mengambil tindakan spekulatif sebelum publikasi laporan tersebut.

Perubahan harga secara signifikan yang terjadi sekitar publikasi dikarenakan ada sebagian investor menerima tanda yang merubah kepercayaan mereka. Perubahan harga yang terjadi sebelum publikasi menunjukkan tanda tertentu telah diterima oleh sebagian populasi. Sebaliknya perubahan harga secara cepat yang terjadi pada saat publikasi menunjukkan adanya perubahan bersamaan dalam kepercayaan yang disebabkan tanda tersebut. Sedangkan perubahan harga yang terjadi setelah publikasi laporan keuangan menunjukkan bahwa publikasi tersebut tidak memberikan semua informasi yang relevan sehingga ada informasi berikutnya yang diberikan oleh sumber lain pada hari berikutnya. Selain itu dimungkinkan juga adanya periode pemrosesan informasi, sehingga harga saham bereaksi dalam pola yang tidak bias pada hari publikasi, dan pemrosesan informasi berlangsung terus yang selanjutnya menimbulkan kenaikan harga pada beberapa sekuritas dan penurunan harga pada sekuritas lain. (Sufen dan Indriantoro, 1998)

Ying dalam Bandi, Hartono, (2000) meneliti hubungan antara harga saham dan volume penjualan saham yang didasarkan pada anggapan bahwa keduanya merupakan produk bersama dari mekanisme pasar tunggal. Peneliti ini menyimpulkan bahwa :

1. Ketika volume kecil terus menerus, harga biasanya jatuh.
2. Ketika volume besar terus menerus harga biasanya naik.

3. Apabila volume telah mulai menurun secara berurutan selama periode 5 hari perdagangan maka akan ada suatu tendensi bagi harga akan jatuh selama 4 hari perdagangan berikutnya.
4. Apabila volume telah mulai meningkat secara berurutan selama periode 5 hari perdagangan, maka akan ada suatu tendensi bagi harga untuk naik selama 4 hari perdagangan berikutnya.

Menurut Bamber dan Cheon, 1990 (dalam Bandi dan Hartono, 2000) pemusatan perhatian pada kesamaan antara reaksi dan volume atas informasi yang dipublikasikan cenderung menyebabkan para peneliti memandang harga dan volume sebagai ukuran yang substitusi tentang reaksi pasar.

Berdasarkan hal tersebut maka penelitian ini akan mencoba mengamati variabel volume perdagangan saham dan *return* saham untuk mengukur reaksi yang mengikuti adanya pengumuman suatu informasi. Sedangkan peristiwa atau *event* yang akan diuji dalam penelitian ini adalah peristiwa pemecahan saham (*stock splits*).

Menurut Sundari, 2005 *stock split* seringkali dinyatakan sebagai suatu kejadian yang berupa "*cosmetic events*" dengan memecah lembar saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham pun menjadi $1/n$ dari harga sebelumnya. Dengan demikian sebenarnya *stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan. Tindakan pemecahan saham akan menimbulkan efek fatamorgana bagi investor, yaitu investor akan merasa seolah-olah menjadi lebih makmur karena memegang saham dalam jumlah yang lebih banyak. Jadi

pemecahan saham sebenarnya merupakan tindakan perusahaan yang tidak memiliki nilai ekonomis (Marwata, 2001).

Meskipun secara teoritis pemecahan saham tidak memiliki nilai ekonomis, tetapi banyak peristiwa pemecahan saham di pasar modal memberikan indikasi bahwa pemecahan saham merupakan alat yang penting dalam praktik pasar modal. Hal ini disebabkan karena pasar memberikan reaksi terhadap pengumuman *stock split* terkait dengan informasi yang terkandung di dalamnya. Oleh karena itu tidaklah mengherankan kalau banyak teori dan riset empiris yang dikembangkan untuk membahas tentang praktek pemecahan saham di pasar modal.

Perusahaan umumnya melakukan *stock split* supaya harga sahamnya tidak terlalu tinggi, sehingga dengan harga saham yang tidak terlalu tinggi akan meningkatkan likuiditas perdagangannya. Copeland, 1979 (dalam Hartono, 1998) menemukan hal yang sebaliknya dengan alasan bahwa likuiditas pasar akan semakin rendah setelah *stock split* yaitu volume perdagangan menjadi lebih rendah dari sebelumnya.

Sudah ada beberapa penelitian yang menguji pengaruh peristiwa *stock split* terhadap volume perdagangan dan harga saham. Kurniawati (2003) yang menganalisis kandungan informasi *stock split* dan likuiditas saham pada *nonsynchronous trading* adalah bahwa volume perdagangan dan bidang *ask spread* meskipun berbeda tetapi tidak signifikan.

Harsono (2004) yang meneliti tentang analisis pemecahan saham dampaknya terhadap likuiditas perdagangan saham dalam penelitiannya

menunjukkan pengaruh pengumuman *stock split* terhadap volume perdagangan saham yang ditunjukkan dengan adanya perbedaan yang signifikan.

Rohana et. al. (2003) yang meneliti tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *stock split* dan dampak yang ditibulkannya menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap volume perdagangan saham setelah melakukan *stock split* dan mempunyai hubungan yang signifikan terhadap harga saham perusahaan setelah melakukan *stock split*.

Hasil penelitian Wibowo, 2005 menunjukkan bahwa pengumuman *stock split* memiliki kandungan informasi sehingga direspon oleh para pelaku dari pasar modal Bursa Efek Jakarta. Hal ini menunjukkan bahwa pasar bereaksi bahwa mengetahui prospek perusahaan yang bagus di masa depan yang disinyalir melalui *stock split*, dimana hanya perusahaan yang memiliki kinerja yang baguslah yang dapat melakukan *stock split*.

Jogiyanto (1998) menyatakan bahwa apabila pasar saham tinggi dan dirasakan bahwa harga lebih rendah akan menghasilkan pasaran yang lebih baik dan distribusi kepemilikan yang lebih luas, perusahaan dapat mengesahkan untuk mengganti saham yang beredar dengan jumlah lembar saham yang lebih banyak.

Berdasarkan latar belakang di atas maka penelitian ini akan mencoba menguji pengaruh publikasi informasi *stock split* terhadap volume perdagangan dan *return* saham, yang mencerminkan bahwa informasi yang dipublikasikan tersebut direspon oleh pasar, oleh karena itu penelitian ini mengambil judul: **PENGARUH PENGUMUMAN *STOCK SPLIT***

TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN DAN *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG *LISTED* DI BURSA EFEK JAKARTA.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan hal tersebut penelitian ini akan merumuskan masalah-masalah sebagai adalah :

1. Apakah terdapat pengaruh pengumuman *stock split* terhadap volume perdagangan saham.
2. Apakah terdapat pengaruh pengumuman *stock split* terhadap *return* saham.
3. Apakah pengumuman *stock split* mempunyai kandungan informasi yang direspon oleh pasar.

C. Pembatasan Masalah

Penelitian ini hanya membatasi pada waktu sebelum dilakukannya pengumuman *stock split* sampai dengan sesudah dilakukannya pengumuman *stock split* untuk mengetahui dan membandingkan apakah terjadi kenaikan terhadap *return* saham dan volume perdagangan saham. Dengan pengambilan data selama 4 tahun terhadap perusahaan yang melakukan *stock split*. Data diambil mulai tahun 2001 sampai 2004.

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk mendapatkan fakta empiris bahwa :

1. Praktik pemecahan saham berpengaruh terhadap volume perdagangan saham di perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

2. Praktik pemecahan saham berpengaruh terhadap *return* saham di perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
3. Praktek pemecahan saham mempunyai kandungan informasi yang direspon oleh pasar.

E. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan antara lain :

1. Emiten

Memberikan informasi kepada emiten tentang reaksi pasar sebagai akibat dari adanya pengumuman pemecahan saham.

2. Investor

Memberikan informasi kepada investor dan diharapkan informasi tersebut dapat mendukung pengambilan keputusan secara efisien oleh investor.

3. Analis Pasar Modal

Dapat memperoleh informasi yang lebih baik untuk melakukan analisis mengenai pengaruh pengumuman *stock split* terhadap volume perdagangan dan harga saham.

4. Peneliti

Dapat dijadikan sebagai referensi dan bahan acuan serta perbandingan bagi penelitian selanjutnya.

F. Sistematika Penulisan Laporan Skripsi

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan tentang teori-teori yang mendukung yang berkaitan dengan judul, yaitu tentang stock split, volume perdagangan saham, harga saham, perumusan hipotesis, penelitian terdahulu, serta kerangka pemikiran.

BAB III : METODA PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai desain penelitian, populasi, sampel dan prosedur teknik pengambilan sampel, jenis dan sumber data, pengumpulan data dan teknik analisis serta analisis hipotesis.

BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang analisis data yang meliputi : pengumpulan data, diskripsi data, uji kualitas data (instrumen) dan uji hipotesis.

BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

Sebagai penutup, dalam bab ini akan ditarik kesimpulan dari hasil pengujian dan pemecahan masalah, serta mengemukakan saran yang mungkin bermanfaat bagi perusahaan manufaktur.