

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Sejak diaktifkan kembali oleh pemerintah pada tahun 1974, pasar modal telah berperan serta dalam perkembangan perekonomian Indonesia. Pasar modal telah menjadi sarana pertemuan para pencari modal (korporasi/perusahaan yang membutuhkan dana dan menjual sahamnya kepada masyarakat) dan para penanam modal (investor, yaitu masyarakat yang memiliki kelebihan dana dan ingin menanamkan modalnya di perusahaan yang tercatat). Masyarakat yang menanamkan modal di pasar modal harus mengetahui karakter dari pasar modal, baik potensi imbalan yang dapat dinikmati, maupun risiko yang melekat dan harus diwaspadai.

Tandelilin (2001) dalam Nugroho (2014) menyampaikan bahwa pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-belikan sekuritas yang umurnya lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Paul dan Garodia (2012) mengatakan bahwa pasar modal adalah tempat yang dianggap sempurna untuk berinvestasi dan mengelola risiko berkurangnya nilai atas uang yang disebabkan oleh inflasi.

Tandelilin (2001: 47) dalam Rusliati dan Farida (2010) menyatakan bahwa tujuan investor dalam berinvestasi adalah memperoleh imbalan yang maksimal

tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. Imbalan saham merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.

Kepemilikan saham para investor dihitung dalam satuan lembar saham dan nilai kekayaan pemegang saham dihitung dengan mengalikan jumlah lembar saham yang dimiliki dengan harga pasar wajar dari saham tersebut. Semakin banyak jumlah lembar saham yang dimiliki dan/atau semakin tinggi harga pasar wajar dari saham tersebut, semakin tinggi nilai kekayaan pemegang saham (investor). Semakin banyak jumlah lembar saham yang dimiliki investor, semakin besar pula pengaruh atau kendali yang dimiliki terhadap perusahaan tersebut.

Sehubungan dengan jumlah saham yang beredar dan harga pasar wajar saham, terdapat dua aksi korporasi yang dapat dilakukan untuk memengaruhi jumlah saham yang beredar di masyarakat dan harga pasar wajar saham tanpa mengubah nilai kekayaan pemegang saham, yaitu:

- 1) Pemecahan Saham

Pemecahan saham dilakukan untuk menurunkan harga perlembar saham dan meningkatkan jumlah lembar saham beredar. Pemecahan saham tidak memengaruhi nilai kekayaan pemegang saham karena walaupun harga saham turun sebanyak rasio pemecahan, namun jumlah lembar saham meningkat sebanyak rasio pemecahan.

Tujuan dari pemecahan saham adalah agar perdagangan saham lebih likuid karena harga saham terbagi sejumlah rasio pemecahan. Harga saham yang terbagi (menjadi lebih murah) membuat lebih banyak investor dapat membelinya. Rusliati

dan Farida (2010) menyampaikan bahwa pemecahan saham dapat berdampak positif maupun negatif. Dampak positif ditandai dengan banyaknya investor yang tertarik untuk membeli saham tersebut sehingga membuat harga saham meningkat dan akhirnya tujuan perusahaan untuk mensejahterakan para pemegang saham tercapai. Reaksi negatif memperlihatkan bahwa kebijakan pemecahan saham tersebut kurang menarik minat para investor untuk bertransaksi sehingga tujuan perusahaan tidak tercapai.

Najmudin (2002) dalam Savitri dan Martani (2008) menyimpulkan bahwa pemecahan saham memiliki pengaruh yang signifikan terhadap likuiditas perdagangan saham secara agregat. Nuryadin (2004) dalam Savitri dan Martani (2008) menyimpulkan bahwa pemecahan saham tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perdagangan saham secara agregat, namun memiliki pengaruh yang beragam pada perdagangan saham masing-masing perusahaan.

Tjandra (2001) menyimpulkan bahwa perubahan laba persaham (Δ EPS) dan ukuran perusahaan (total aset) tidak berpengaruh signifikan terhadap imbalan tidak normal dalam peristiwa pemecahan saham namun PBV (price to book value ratio) dan struktur modal (debt to equity ratio) berpengaruh signifikan.

2) Penggabungan Saham

Penggabungan saham dilakukan untuk meningkatkan harga perlembar saham dan mengurangi jumlah saham beredar. Penggabungan saham tidak berpengaruh terhadap nilai kekayaan pemegang saham karena walaupun harga saham meningkat sebesar rasio penggabungan, jumlah lembar saham berkurang sebanyak rasio penggabungan.

Iwatani (2003) menyimpulkan bahwa penggabungan saham dapat dilakukan dengan tujuan untuk mengurangi jumlah entitas pemegang saham. Apabila penggabungan saham dilakukan, maka investor yang memiliki saham dengan jumlah kecil akan memiliki jumlah lembar saham dibawah satuan lot perdagangan, sehingga mereka hanya memiliki dua pilihan, yaitu menjual seluruh sahamnya atau menambah kepemilikan saham untuk menyesuaikan ukuran lot perdagangan. Misalkan seorang investor memiliki seratus lembar saham sebelum aksi penggabungan saham dilakukan. Dengan rasio penggabungan 5:1, maka setelah aksi penggabungan saham terjadi, investor tersebut hanya akan memiliki dua puluh lembar saham. Apabila ukuran lot perdagangan adalah seratus lembar, maka investor tersebut harus memiliki lima ratus lembar saham sebelum aksi penggabungan saham terjadi atau menjual seluruh sahamnya.

Spudeck dan Moyer (1985) dalam Fransson (2005) menyatakan bahwa keputusan penggabungan saham dapat dikategorikan sebagai ketidak-percayaan diri pihak manajemen atas kemampuan harga saham untuk meningkat di masa mendatang.

Iwatani (2003) juga menjelaskan bahwa di Amerika Serikat, saham yang diperdagangkan dengan harga dibawah USD 1 selama 30 (tiga puluh) hari berturut-turut, akan menerima peringatan *force delisting* (penghapusan pencatatan di bursa secara paksa) dan bila dalam 90 (sembilan puluh) hari perdagangan selanjutnya, harga saham tersebut masih dibawah USD 1, SEC akan melakukan *force delisting*. Hal tersebut adalah motif utama dilakukannya penyatuan saham di Amerika Serikat.

Savitri dan Martani (2008) meneliti kedua aksi korporasi tersebut dengan data perusahaan publik di Indonesia tahun 2001 s.d. 2005 dan menemukan hubungan antara pemecahan saham atau penggabungan saham dengan imbalan tidak normal, likuiditas, dan volatilitas. Persepsi dasar dari perusahaan yang melakukan pemecahan saham adalah perusahaan tersebut akan memiliki laba yang meningkat dan akan membagikan dividen tunai di masa depan sehingga akan memberikan efek positif terhadap harga saham perusahaan. Persepsi dasar dari perusahaan yang melakukan penggabungan saham adalah perusahaan tersebut memiliki kinerja yang buruk di masa depan sehingga akan memberikan efek negatif terhadap harga saham perusahaan.

Peneliti tertarik untuk membahas studi peristiwa mengenai pengumuman aksi korporasi pemecahan saham dan penggabungan saham karena pengumuman aksi korporasi merupakan sebuah informasi yang mempengaruhi harga sekuritas (saham) emiten dan dapat memberikan manfaat bagi investor pasar modal. Hartono (2008: 493) menyampaikan bahwa salah satu informasi yang dipublikasikan oleh emiten yang mencerminkan kondisi efisiensi pasar bentuk setengah kuat adalah informasi aksi korporasi.

Peneliti melakukan sebuah penelitian ilmiah dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Prospek Pertumbuhan, Valuasi Perusahaan, dan Aksi Korporasi Terhadap Imbalan Tidak Normal pada Perusahaan Publik yang Melakukan Pengumuman Pemecahan Saham atau Penggabungan Saham di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2010-2013”**

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dikemukakan, Peneliti mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

- 1) Apakah terdapat reaksi pasar terhadap harga saham dari perusahaan publik yang melakukan pengumuman aksi korporasi pemecahan saham di Bursa Efek Indonesia?
- 2) Apakah terdapat reaksi pasar terhadap harga saham dari perusahaan publik yang melakukan pengumuman aksi korporasi penggabungan saham di Bursa Efek Indonesia?
- 3) Apakah profitabilitas, struktur modal, prospek pertumbuhan, valuasi perusahaan, dan aksi korporasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap imbalan tidak normal pada perusahaan publik yang melakukan pengumuman pemecahan saham di Bursa Efek Indonesia?
- 4) Apakah profitabilitas, struktur modal, prospek pertumbuhan, valuasi perusahaan, dan aksi korporasi secara parsial berpengaruh terhadap imbalan tidak normal pada perusahaan publik yang melakukan pengumuman penggabungan saham di Bursa Efek Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

- 1) Menguji reaksi pasar terhadap harga saham dari perusahaan publik yang melakukan pengumuman aksi korporasi pemecahan saham di Bursa Efek Indonesia.

- 2) Menguji reaksi pasar terhadap harga saham dari perusahaan publik yang melakukan pengumuman aksi korporasi penggabungan saham di Bursa Efek Indonesia.
- 3) Menguji dan menganalisa profitabilitas, struktur modal, prospek pertumbuhan, valuasi perusahaan, dan aksi korporasi secara bersama-sama terhadap imbalan tidak normal pada perusahaan publik yang melakukan pengumuman pemecahan saham atau penggabungan saham di Bursa Efek Indonesia.
- 4) Menguji dan menganalisa profitabilitas, struktur modal, prospek pertumbuhan, valuasi perusahaan, dan aksi korporasi secara parsial terhadap imbalan tidak normal pada perusahaan publik yang melakukan pengumuman pemecahan saham atau penggabungan saham di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

- 1) Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan tambahan informasi untuk pengambilan keputusan investasi saham bagi investor, terutama pada saat terjadi pengumuman aksi korporasi berupa pemecahan saham atau penggabungan saham.

2) Bagi perusahaan publik

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi mengenai imbalan tidak normal kepada perusahaan publik, sebelum pengambilan keputusan pemecahan saham atau penggabungan saham.

3) Bagi peneliti berikutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi mengenai pengumuman pemecahan saham atau penggabungan saham oleh perusahaan publik, untuk dikembangkan di masa mendatang.

