

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

Setiap manusia melangsungkan hidupnya dengan mencari nafkah untuk memenuhi segala kebutuhan hidupnya. Kebutuhan manusia yang tidak terbatas ini berbenturan dengan sumber daya yang terbatas atau mengalami kelangkaan, hal ini muncul sebagai akibat adanya ketidakseimbangan antara kebutuhan manusia dengan faktor-faktor produksi yang tersedia di masyarakat. Masyarakat harus bersaing satu dengan yang lain untuk memperoleh barang dan jasa untuk pemenuhan kebutuhan hidupnya, manusia kemudian melakukan aktivitas ekonomi untuk menghasilkan pendapatan dan dibelanjakan kembali sebagai pengeluaran.

Pendapatan seseorang terkadang melebihi pengeluarannya dalam hal ini akan timbul dengan apa yang dinamakan uang menganggur (*idle money*). Uang menganggur ini dapat ditabung atau diinvestasikan kembali melalui berbagai pilihan investasi untuk memaksimalkan pendapatannya. Misalnya seorang ibu rumah tangga dapat menyimpan uangnya di bank dalam bentuk tabungan atau deposito dengan harapan mendapat bunga atas tabungannya tersebut, sehingga nilai uang akan meningkat. Investasi sendiri mencakup aktivitas yang luas, seperti menginvestasikan uang dalam surat-surat berharga yang diterbitkan oleh bank seperti sertifikat deposito, obligasi, saham biasa maupun preferen dan sebagainya, maupun investasi pada benda-benda berwujud seperti rumah, emas, tanah, dan sebagainya. Investasi dapat di definisikan sebagai suatu komitmen untuk

mempergunakan dana yang tersedia pada satu atau lebih asset yang akan dipergunakan pada masa yang akan datang.

Tujuan seseorang melakukan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan khususnya dari segi moneter baik saat ini maupun di masa yang akan datang. Dalam hal berinvestasi, investor harus mempertimbangkan dua faktor utama yaitu: risiko (*risk*) dan tingkat pengembalian (*return*). Hubungan antara risiko dan tingkat pengembalian berjalan searah, apabila seorang investor mengharapkan tingkat pengembalian yang besar dari investasinya maka ia juga dihadapkan pada risiko yang besar dari investasi yang dilakukannya. Keputusan berinvestasi merupakan *trade-off* antara risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan. Tingkat pengembalian (*return*) merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh para pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya, jadi jelaslah bahwa setiap investasi baik jangka panjang maupun jangka pendek memiliki tujuan utama mendapatkan keuntungan atau *return* baik langsung maupun tidak langsung.

Tingkat pengembalian suatu investasi bergantung pada instrumen investasinya. Ada yang menjamin tingkat pengembalian secara pasti seperti sertifikat deposito di bank, obligasi dengan kupon bunga obligasi yang dibayarkan secara periodik atau sekaligus dan pasti, tidak tergantung pada keuntungan perusahaan, maupun tingkat pengembalian yang tidak pasti seperti berinvestasi pada saham perusahaan. Namun pada saham komponen tingkat pengembalian yang memungkinkan investor meraih keuntungan adalah dividen, saham bonus, dan *capital gain*.

Komponen *return* terdiri dari dua jenis yaitu pendapatan lancar (*current income*) dan keuntungan selisih harga (*capital gain*). *Current income* merupakan keuntungan yang diperoleh investor melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen, dan sebagainya. Disebut sebagai *current income* karena biasanya keuntungan ini diterima dalam bentuk kas atau setara kas, sehingga dapat dengan cepat diuangkan. Setara kas seperti saham bonus dan dividen saham, yang dapat dikonversi menjadi uang kas dengan cara menjual saham yang diterima.

Komponen yang kedua yaitu *capital gain/loss* yaitu keuntungan atau kerugian yang diterima akibat selisih antara harga beli dan harga jual suatu instrumen investasi. *Capital gain/loss* bergantung pada harga pasar instrumen investasi yang bersangkutan, yang berarti bahwa instrumen investasi ini harus diperdagangkan di pasar. Instrumen investasi yang dapat diperjualbelikan seperti saham dan obligasi, sedangkan sertifikat deposito dan tabungan tidak dapat diperjualbelikan. Jika *current income* ditambah dengan *capital gain* maka akan menghasilkan total *return*. Jadi total *return* adalah jumlah pendapatan lancar ditambah selisih antara harga pembelian dan penjualan instrumen investasi dalam jangka waktu tertentu.

Investor menginginkan tingkat pengembalian yang maksimal dari investasinya, tetapi hal ini dibatasi pula oleh risiko yang akan dihadapi oleh investor. Risiko dapat didefinisikan sebagai kemungkinan bahwa pendapatan aktual dari investasi akan berbeda dari tingkat pengembalian yang diharapkan investor (*expected return investor*). Perilaku investor juga turut menentukan

investasi yang dilakukannya apakah ia seorang yang menghindari risiko (*risk averse*), mengabaikan risiko (*risk indifferent*) atau mencari risiko (*risk seeking*).

Berinvestasi pada saham perusahaan yang telah *listing* di Bursa Efek tentunya juga memiliki *risk* dan *return*. Investor mengharapkan tingkat pengembalian berupa besarnya dividen yang akan diterima dan risiko tidak menerima dividen sama sekali pada periode tertentu karena perusahaan yang bersangkutan tidak memiliki cukup dana yang dapat dibagikan kepada para pemegang sahamnya. Besarnya dividen seringkali dipakai investor untuk menilai kinerja perusahaan dan keberhasilan perusahaan dalam menjalankan operasinya. Namun sebenarnya banyak ukuran yang juga penting untuk dipertimbangkan dalam mengukur kinerja perusahaan selain dividen, seperti rasio-rasio keuangan perusahaan yaitu: rasio keuangan (*liquidity ratio*), rasio aktivitas (*activity ratio*), rasio probabilitas (*probability ratio*), rasio solvabilitas (*solvability ratio*) dan rasio pasar (*market ratio*).

Maraknya investasi dalam bentuk saham menjadi acuan bagi penulis untuk meneliti salah satu instrumen investasi ini dalam kaitannya dengan aksi korporat yaitu pemecahan saham. Pemecahan saham biasanya terjadi setelah adanya peningkatan yang signifikan terhadap harga saham dan biasanya menghasilkan reaksi harga saham yang positif selama pengumuman. Alasan untuk reaksi ini belum sepenuhnya dipahami, oleh karena itu penelitian ini menganalisis apakah ada perubahan harga saham yang signifikan yang berhubungan dengan pemecahan saham, setelah semua faktor-faktor yang penting dikendalikan, seperti pendapatan per lembar saham dan dividen.

Harga saham mempengaruhi permintaan dan penawaran saham di lantai bursa. Tingginya harga saham akan mengurangi kemampuan investor untuk membeli saham tersebut. Hukum permintaan dan penawaran kembali berlaku, dan sebagai konsekuensinya, harga saham yang tinggi tersebut akan menurun sampai tercipta posisi keseimbangan yang baru.

Cara yang dilakukan oleh emiten untuk mempertahankan agar sahamnya tetap berada pada rentang perdagangan yang optimal, sehingga daya beli investor meningkat terutama untuk investor kecil, yaitu dengan melakukan pemecahan saham. Pemecahan saham biasanya dilakukan setelah harga saham tertentu mengalami kenaikan yang cukup signifikan dan biasanya diikuti oleh reaksi positif harga saham tersebut setelah pengumuman.

Berikut ini beberapa kesimpulan yang dilakukan para peneliti mengenai pengaruh pemecahan saham terhadap harga saham:

Fama et.,all. (1969), melakukan pengujian yang didasarkan pada hipotesis bahwa pemecahan saham yang diikuti oleh peningkatan dividen ditafsirkan oleh pasar sebagai prediktor peningkatan dividen. Perubahan dividen menjadi informasi bagi manajemen terhadap laba di masa yang akan datang. Hasil yang ditunjukkan yaitu harga saham meningkat setelah pengumuman pemecahan saham.

Barker (1956) melakukan penelitian dengan mengambil sampel sebuah perusahaan pada tahun 1933 dan menemukan bahwa setelah pemecahan saham dilakukan, harga saham meningkat, namun yang digarisbawahi olehnya adalah bahwa peningkatan harga saham tersebut bukan disebabkan oleh pemecahan

saham, ia menyimpulkan, sebenarnya harga saham lebih dipengaruhi oleh pengumuman dividen oleh perusahaan-perusahaan yang melakukan pemecahan saham tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Johnson (1966) juga menunjukkan bahwa harga saham bereaksi positif dan signifikan terhadap pengumuman pemecahan saham, sedangkan kesimpulan lain yang ia peroleh yaitu, dividen tidak signifikan mempengaruhi harga saham. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian Barker, yang menyimpulkan bahwa sebenarnya kenaikan harga saham menjelang pengumuman pemecahan saham, terlebih disebabkan oleh informasi perubahan dividen yang mungkin terjadi.

Asquith (1989) juga melakukan penelitian, dan menyimpulkan bahwa reaksi pasar yang positif dengan adanya pemecahan saham bukan disebabkan oleh informasi tentang kemungkinan perusahaan membagikan dividen, namun lebih disebabkan karena kemungkinan adanya peningkatan laba operasi.

Hasil-hasil penelitian mengenai pengaruh pemecahan saham terhadap harga saham yang ditunjukkan peneliti sebelumnya masih sangat membingungkan, artinya: ada sebagian peneliti yang menyimpulkan bahwa pemecahan saham tidak mempunyai dampak terhadap harga saham, namun sebagian lagi menyimpulkan bahwa pemecahan saham ternyata mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara teoritis harga pasar saham akan berubah seiring pemecahan saham yang dilakukan perusahaan, namun fluktuasi harga pasar saham yang terjadi di lantai bursa setelah pemecahan saham dapat disebabkan oleh berbagai hal, salah satunya adalah laba per saham dan dividen per saham. Dengan asumsi bahwa hal

lain dianggap konstan maka peneliti mencoba meneliti bagaimana pengaruh laba per saham dan dividen per saham terhadap harga pasar saham sebelum dan sesudah pemecahan saham.

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Sehubungan dengan penelitian ini, penulis mengemukakan beberapa masalah yang berhubungan dengan pengaruh laba per saham dan dividen per saham terhadap harga pasar saham, sebelum dan sesudah pemecahan saham yaitu sebagai berikut:

1. Seberapa besar pengaruh laba per saham dan dividen per saham secara parsial terhadap harga pasar saham perusahaan, sebelum dan sesudah pemecahan saham.
2. Seberapa besar pengaruh laba per saham dan dividen per saham secara simultan terhadap harga pasar saham perusahaan, sebelum dan sesudah pemecahan saham.

## **1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian**

Penelitian yang dilakukan oleh penulis ini bertujuan untuk:

1. Seberapa besar pengaruh laba per saham dan dividen per saham secara parsial terhadap harga saham perusahaan sebelum dan sesudah perusahaan memecah sahamnya.

2. Seberapa besar pengaruh laba per saham dan dividen per saham secara simultan terhadap harga saham perusahaan sebelum dan sesudah perusahaan memecah sahamnya.

#### **1.4 Kegunaan Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain:

1. Bagi perusahaan, dalam bentuk masukan-masukan yang berguna dari analisis yang dilakukan oleh penulis.
2. Bagi penulis, penelitian ini berguna untuk menambah pengetahuan dan wawasan dan sebagai pengembangan ilmu teoritis yang didapat oleh penulis selama perkuliahan.
3. Bagi pihak-pihak lain, penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan pembaca dan sebagai bahan referensi sesuai kegunaannya.

#### **1.5 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis**

Menurut SAK (2007:1, para 7) laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara seperti, misalnya, sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.

Informasi yang tercermin pada harga saham akan sangat berharga bagi para pelaku pasar, khususnya investor sangat dipengaruhi oleh perubahan/pergerakan

harga saham suatu perusahaan dan informasi yang menyebabkan perubahan harga saham tersebut. Beaver (1989) mengatakan bahwa harga saham menjadi sangat penting bagi investor, karena mempunyai konsekuensi ekonomi.

Perubahan harga saham akan mengubah nilai pasar kesejahteraan investor, sehingga mengubah kesempatan yang akan diperoleh oleh investor di masa depan. Secara umum, perubahan harga saham dapat mengakibatkan perubahan perilaku investor.

Harga pasar saham mencerminkan kinerja suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin baik kinerja perusahaan. Sebaliknya harga saham yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Namun harga saham yang terlalu tinggi dapat mengurangi minat investor untuk berinvestasi, yang mengakibatkan harga saham sulit untuk meningkat lagi.

Menurut Yudhi (dikutip dari Saham BEI tahun 2008), laba per saham (*earning per share*) merupakan bagian proporsional dan laba perusahaan yang dapat diklaim oleh setiap lembar saham biasa yang sedang beredar, yang dihitung dengan membagi laba setelah pajak sesudah pembayaran dividen saham preferen dengan rata-rata saham biasa yang sedang beredar selama periode tersebut.

Seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per saham yang diberikan perusahaan maka para investor akan semakin percaya bahwa perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

Pasar Modal Indonesia (1987:67) mendefinisikan dividen per saham sebagai perusahaan yang dapat membagikan tambahan saham perusahaan kepada para pemegang saham sebagai dividen saham. Dividen saham memungkinkan perusahaan untuk tetap menggunakan aktiva bersih yang dihasilkan dari laba bersih dan serentak dengan itu menawarkan tambahan saham kepemilikan kepada pemegang saham.

Agar harga saham tetap dalam rentang harga yang optimal serta untuk meningkatkan likuiditas perdagangan saham, salah satu cara yang ditempuh para emiten yaitu dengan melakukan pemecahan saham. Tetapi pemecahan saham biasanya dilakukan setelah harga pasar saham tertentu mengalami kenaikan yang cukup signifikan dan jumlah lembar saham yang beredar relatif sedikit. Dengan adanya pemecahan saham, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi, sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi khususnya investor menengah dan investor kecil, dengan kata lain dapat meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

Pemecahan saham kadang-kadang diadakan dengan menerbitkan sejumlah besar dividen saham. Dalam hal ini, nilai pari saham tidak diubah dan jumlah yang sama dengan nilai pari saham yang baru diterbitkan dipindahkan ke perkiraan modal entah dari tambahan modal setoran atau dari laba yang ditahan.

Dari sudut pandang investor, pemecahan saham dapat dipandang sama seperti dividen saham. Tapi kenyataannya, akuntansi untuk pemecahan saham dan untuk dividen sama saja bagi investor. Dengan bertambahnya jumlah saham, setiap lembar mendapatkan sebagian dari harga pokok semula.

Walaupun dividen saham dari sudut pandangan investor dapat disamakan dengan pemecahan saham, pengaruhnya terhadap modal perusahaan berbeda dengan pengaruh pemecahan saham.

Jurnal Riset Akuntansi Indonesia (1999:55) *stock split* merupakan suatu aktivitas yang dilakukan oleh para manajer-manajer perusahaan dengan melakukan perubahan terhadap jumlah saham yang beredar dengan nilai nominal per lembar sesuai dengan *split factor*.

Beberapa pelaku pasar, khususnya para emiten mempunyai pendapat bahwa *stock split* memiliki berbagai macam manfaat diantaranya adalah (1) Harga saham yang lebih rendah setelah *stock split* akan meningkatkan daya tarik investor untuk membeli sejumlah saham yang lebih besar sehingga dapat mengubah investor *odd lot* yaitu investor yang membeli saham dibawah 500 lembar (1 lot) menjadi *round lot* yaitu investor yang membeli saham minimal 500 lembar. (2) Meningkatkan daya tarik investor kecil untuk melakukan investasi. (3) Meningkatkan jumlah pemegang saham sehingga pasar akan menjadi lebih likuid. (4) Sinyal yang positif bagi pasar bahwa kinerja manajemen perusahaan bagus dan memiliki prospek yang baik. Sementara pihak lain mempunyai keyakinan lain yang bertentangan dengan manfaat diatas. Pihak lain merasa bahwa (1) Tingkat harga saat ini belum dapat menjamin keberhasilan *stock split* karena ketidakpastian pada lingkungan bisnis. (2) Tingkat harga saham setelah *stock split* akan mengubah posisi perusahaan pada kelompok yang memiliki nilai saham rendah sehingga mengubah kepercayaan investor terhadap saham tersebut menurun. (3) Peningkatan jumlah

pemegang saham akan menaikkan biaya pelayanan (*servicing cost*) bagi pemegang saham.

Apabila harga suatu saham semakin tinggi, maka kemungkinan saham tersebut dapat dibeli oleh masyarakat semakin kecil. Manajemen perusahaan yakin bahwa apabila kepemilikan saham semakin luas maka hubungan dengan masyarakat akan lebih baik, sehingga adanya *stock split* dapat mengurangi nilai pasar saham dan memiliki kemampuan menarik mayoritas investor potensi.

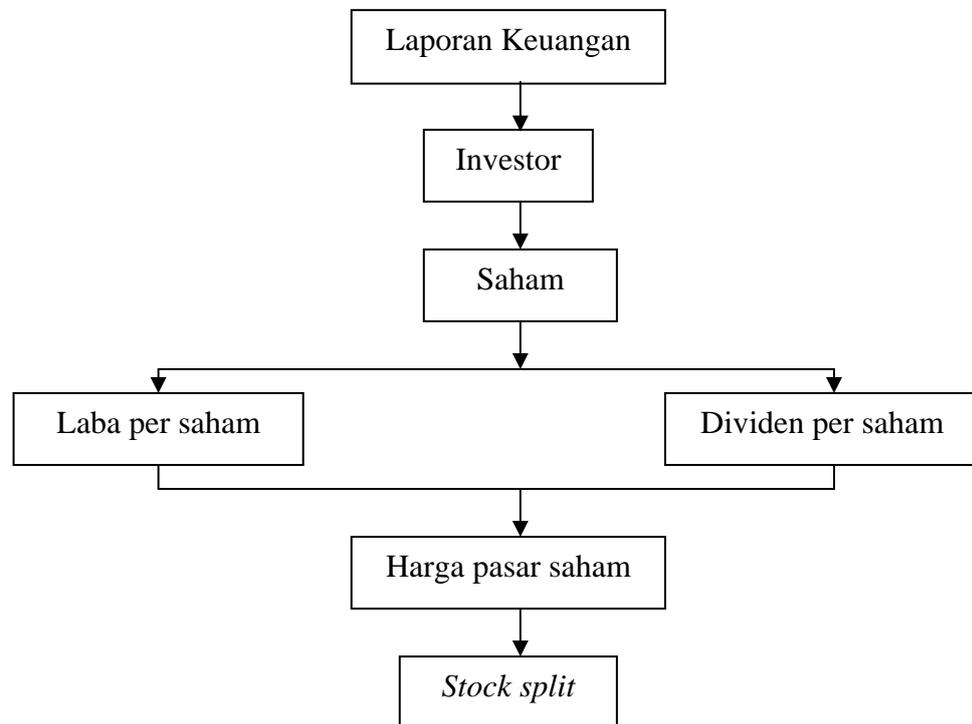
Alasan lain perusahaan melakukan *stock split* adalah (1) Untuk menyesuaikan harga pasar saham perusahaan pada tingkat dimana individu dapat lebih banyak menginvestasikan dananya pada saham tersebut. (2) Untuk memperluas pemegang saham dengan meningkatkan jumlah saham yang beredar dengan nilai pasar yang terjangkau. (3) Untuk menguntungkan pemegang saham yang ada dengan memberi kesempatan pada mereka untuk mengambil manfaat dari suatu penyesuaian pasar yang tidak sempurna setelah *stock split*.

*New York Stock Exchange* membedakan pemecahan saham menjadi dua yaitu pemecahan saham sebagian (*partial stocksplrit*) dan pemecahan saham penuh (*full stocksplrit*). Pemecahan saham sebagian adalah tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 25% atau kurang dari 100% dari jumlah saham lama yang beredar. Pemecahan saham penuh adalah tambahan distribusi saham beredar sebesar 100% atau lebih dari jumlah saham lama yang beredar.

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menjelaskan fenomena mengenai pemecahan saham, diantaranya penelitian yang dilakukan Barker dan Gallagher (1980) terhadap 100 CFO pada perusahaan yang sahamnya terdaftar di *New York*

*Stock Exchange*. Hasil survey tersebut menunjukkan bahwa perusahaan melakukan *stock split* agar tingkat perdagangan berada dalam kondisi yang lebih baik sehingga dapat menambah daya tarik investor dan meningkatkan likuiditas perdagangan. Penelitian yang dilakukan oleh Conroy dan Harris (1999) dimana para manajer perusahaan mendesain *split* supaya harga saham perusahaan dapat mencapai level harga yang dapat diterima oleh para investor, ketika manajer mengumumkan *split factor* untuk menerima harga saham yang lebih rendah setelah *split* para investor dan analis menginterpretasikan sebagai suatu sinyal yang membawa informasi positif.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, hipotesis dalam penelitian ini adalah laba per saham dan dividen per saham mempunyai pengaruh terhadap harga pasar saham sebelum dan sesudah dilakukannya pemecahan saham.



**Gambar 1.1**  
**KERANGKA PEMIKIRAN**

### **1.6 Lokasi dan Waktu Penelitian**

Lokasi penelitian dilakukan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang berlokasi di Jalan Jendral Sudirman Kav. 52-53 Jakarta Selatan 12190, dan waktu penelitian dilakukan pada tanggal 22 – 23 April 2008.