

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal adalah pasar dari beberapa instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan. Selain itu, pasar modal juga merupakan salah satu perantara untuk pihak-pihak yang menyalurkan kelebihan dana (unit surplus) kepada pihak-pihak yang membutuhkan dana (unit defisit). Pada dasarnya pasar modal menjelaskan dua fungsi utama, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi pasar modal sebagai fungsi ekonomi berfungsi dalam menyediakan dana dari *lender* ke *borrower*. Sedangkan sebagai fungsi keuangan, pasar modal berfungsi dalam menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut (Husnan, 2001).

Umumnya, pasar modal adalah pasar abstrak yang memperjualbelikan dana jangka panjang yaitu dana yang berjangka lebih dari satu tahun dalam bentuk surat-surat berharga, khususnya obligasi dan saham.

Daya tarik pasar modal adalah pasar modal diharapkan akan menjadi alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan. Pasar modal memungkinkan perusahaan menerbitkan sekuritas berupa surat tanda hutang (obligasi) ataupun surat tanda kepemilikan (saham). Pasar modal juga memungkinkan para investor mempunyai beberapa pilihan yang sesuai dengan preferensi risiko mereka. Di sisi lain, investasi pada sekuritas memiliki daya tarik lain yaitu pada likuiditasnya.

Faktor yang perlu dipertimbangkan juga oleh investor dalam melakukan investasi di pasar modal adalah kebijakan yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap

saham tersebut. Investor pun harus dapat menganalisa dengan tepat, sejauh mana kebijakan yang dikeluarkan perusahaan tersebut dapat mempengaruhi perubahan harga saham secara signifikan. Hal ini pun berhubungan langsung dengan tingkat *return* yang diharapkan oleh investor melalui *capital gain*, karena jika investor melakukan kekeliruan dalam menganalisis kebijakan tersebut, maka investor tersebut akan mengalami kerugian.

Salah satu kebijakan yang menarik perhatian penulis adalah kebijakan mengenai pemecahan saham atau *stock split*. Kebijakan pemecahan saham (*stock split*) merupakan sebuah cara suatu perusahaan publik (emiten) untuk mempertahankan agar saham tetap berada dalam rentang perdagangan yang optimal, dengan menambah jumlah lembar saham.

Pemecahan saham (*stock split*) mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli yang mengubah besarnya modal. Tindakan pemecahan saham akan memberikan efek fatamorgana bagi investor, yaitu investor akan merasa seolah-olah menjadi lebih makmur memegang jumlah saham yang lebih banyak. Jadi pemecahan saham (*stock split*) sebenarnya merupakan tindakan perusahaan yang tidak memiliki nilai ekonomis. (Marwata, 2001).

Meskipun pemecahan saham (*stock split*) tidak memiliki nilai ekonomis, tetapi banyak peristiwa pemecahan saham (*stock split*) di pasar modal memberikan indikasi bahwa pemecahan saham (*stock split*) merupakan alat yang penting dalam praktek pasar modal (Marwata, 2001). Pemecahan saham (*stock split*) telah menjadi salah satu alat yang digunakan oleh manajemen untuk membentuk harga pasar perusahaan.

Pengumuman pemecahan saham (*stock split*) sendiri merupakan salah satu seni informasi pada pasar dengan efisiensi semi kuat, Weston dan Copeland (1995) menegaskan, secara informasional sebuah pasar modal dikatakan efisien jika harga saham yang berlaku mencerminkan informasi yang relevan yang tersedia. Ada banyak sekali pendapat mengenai pemecahan saham (*stock split*), tetapi pada dasarnya pendapat tersebut dapat dibedakan menjadi dua kelompok. Pertama, pemecahan saham (*stock split*) dianggap hanya sebagai perubahan yang bersifat "kosmetik" atau hiasan karena pemecahan saham (*stock split*) tidak berpengaruh pada arus kas perusahaan dan proporsi kepemilikan investor (Baker dan Powell, 1993). Kedua, *stock split* dianggap dapat mempengaruhi keuntungan pemegang saham, risiko saham, dan sinyal yang diberikan kepada pasar karena *split* mengembalikan harga per lembar saham pada tingkat perdagangan yang optimal dan meningkatkan likuiditas (Baker dan Gallangher, 1993).

Menurut asquith, pemecahan saham (*stock split*) biasanya terjadi setelah adanya peningkatan harga saham yang cukup signifikan dan biasanya diikuti oleh reaksi positif harga saham tersebut setelah kebijakan pemecahan saham. Akan tetapi, reaksi dari kebijakan pemecahan saham (*stock split*) ini sendiri masih sulit untuk dipahami. Hal ini dikarenakan pemecahan saham tidak langsung mempengaruhi arus kas perusahaan.

Harga pasar dari saham akan mencerminkan nilai suatu perusahaan, semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan begitu juga sebaliknya. Oleh karena itu, setiap perusahaan yang menerbitkan saham sangat perlu memperhatikan harga sahamnya. Harga saham yang terlalu rendah sering dikaitkan dengan kinerja perusahaan yang kurang baik. Namun bila harga saham

terlalu tinggi (*overprice*) juga dapat mengurangi kemampuan investor untuk membeli sehingga menyebabkan harga saham akan sulit untuk meningkat lagi. Dalam mengantisipasi hal tersebut banyak perusahaan melakukan pemecahan saham.

Beberapa waktu sekarang ini, semakin banyak peristiwa pemecahan saham dipasar modal yang dilakukan oleh para emiten di Bursa Efek Indonesia. Pemecahan saham menjadi salah satu alat populer yang digunakan oleh para manajer perusahaan untuk menata kembali harga pasar saham pada rentang harga tertentu. Hal ini mengindikasikan bahwa pemecahan saham merupakan salah satu alat yang penting dalam praktik pasar modal.

Secara teoritis, pemecahan saham tidak akan menambah kekayaan pemegang saham, karena di satu sisi jumlah lembar saham yang dimiliki investor bertambah tetapi di sisi lain harga saham turun secara proporsional. Tetapi, dengan dilakukannya pemecahan saham diharapkan agar likuiditasnya meningkat dan investor dapat membeli saham dengan harga yang relatif lebih rendah.

Teori yang mendukung peristiwa pemecahan saham ini antara lain *Signaling Theory* dan *Trading Range Theory*. Menurut *Signaling Theory*, pemecahan saham merupakan suatu sinyal dari manajer bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang baik. Manajer ingin menyampaikan informasi yang lengkap dan akurat mengenai kondisi ataupun prospek perusahaan kepada pihak yang membutuhkan informasi sebelum dilakukan pemecahan saham, tetapi pihak luar tidak mendapatkan informasi yang cukup guna mengetahui kondisi perusahaan. Dengan adanya suatu sinyal yang baik berupa informasi yang disampaikan perusahaan, pihak luar dapat mengetahui kinerja keuangan yang dapat dilihat dari ROI dan EPS-nya. Sedangkan menurut *Trading Range Theory* menyatakan bahwa

pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Menurut teori ini, harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Dengan adanya pemecahan saham, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi, sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi. Dengan adanya penataan kembali harga ke rentang yang lebih rendah maka menimbulkan reaksi yang positif dari pasar. Para analis maupun pelaku pasar dapat mengetahui tingkat kemahalan harga saham melalui PER dan PBV-nya. Hal ini juga diperkuat oleh pendapatnya Marwata (2001).

Dunia bisnis sekarang ini, terutama dalam perdagangan saham yang terdapat di pasar modal, sudah banyak sekali perdagangan yang dilakukan oleh para investor untuk memperoleh keuntungan (*return*). Pemecahan saham memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan *return* masa depan yang substansial. *Return* yang meningkat tersebut dapat diprediksi dan merupakan sinyal tentang laba jangka pendek dan jangka panjang (Bar-Josef dan Brown, 1997). Jika investor dapat melihat *return* yang dapat diperolehnya, maka para investor akan semakin tertarik untuk berinvestasi, oleh karena itu *return* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi investor dalam membeli saham.

Di Indonesia penelitian serupa dilakukan oleh Marwata (2001) yang menguji perbedaan kinerja dan tingkat kemahalan harga saham antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham dengan menggunakan uji ANOVA. Hasilnya menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham yang diukur dengan laba bersih maupun laba per lembar saham (EPS) tidak lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Dengan demikian hasil penelitiannya tidak

BAB I Pendahuluan

mendukung *signaling theory*. Sedangkan ditinjau dari tingkat kemahalan harga saham, rasio harga terhadap nilai buku perusahaan yang melakukan pemecahan saham lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Namun untuk rasio harga terhadap laba, tidak ada perbedaan yang signifikan.

Penelitian Khomsiyah dan Sulisty (2001) tentang Faktor Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan dan Keputusan Pemecahan Saham (*Stock split*): Aplikasi Analisis Diskriminan. Hasilnya menunjukkan bahwa ditinjau dari *signaling theory*, hasil penelitian itu menunjukkan bahwa *Earnings Per Share* merupakan faktor keputusan pemecahan saham, namun tidak berhasil menunjukkan bahwa faktor pertumbuhan laba merupakan faktor keputusan pemecahan saham. Sedangkan berdasarkan *trading range theory*, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Price Earnings Ratio* merupakan variabel yang membedakan dua kelompok perusahaan yang melakukan pemecahan saham dan yang tidak melakukan pemecahan saham, namun penelitian ini tidak berhasil menunjukkan bahwa variabel *Price to Book Value* merupakan variabel yang membedakan dua kelompok perusahaan yang melakukan pemecahan saham dan yang tidak melakukan pemecahan saham.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang *listing* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Peneliti ingin menguji kembali apakah ada perbedaan kinerja keuangan, tingkat kemahalan harga saham, dan *return* saham pada perusahaan yang *listing* antara yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Sehingga dari hasil penelitian ini dapat memberikan informasi apakah ada perbedaan yang melakukan *stock split* atau yang

tidak melakukan *stock split* dalam kinerja keuangan, tingkat kemahalan harga saham, dan *return* saham. Untuk selanjutnya dapat dijadikan tolok ukur dan pertimbangan bagi investor untuk membeli saham saham yang akan dipilihnya.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk meneliti kembali apakah ada perbedaan kinerja keuangan, tingkat kemahalan harga saham, dan *return* saham pada perusahaan yang melakukan *stock split* dan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* yang dituangkan dalam judul **"ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN, TINGKAT KEMAHALAN HARGA SAHAM, DAN RETURN SAHAM PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN STOCK SPLIT DAN PERUSAHAAN YANG TIDAK MELAKUKAN STOCK SPLIT PADA PERUSAHAAN LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA"**

1.2 Identifikasi masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat dirumuskan permasalahan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang melakukan *stock split* dan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia yang diukur dengan ROI dan EPS ?
2. Apakah terdapat perbedaan tingkat kemahalan harga saham perusahaan yang melakukan *stock split* dan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia yang diukur dengan PER dan PBV?

3. Apakah terdapat perbedaan *Return* saham perusahaan yang melakukan *stock split* dan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia yang diukur dengan R?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Maksud penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan, tingkat kemahalan harga saham, dan *return* saham perusahaan yang melakukan *stock split* dan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.

Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang melakukan *stock split* dan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia yang diukur dengan ROI dan EPS.
2. Untuk mengetahui perbedaan tingkat kemahalan harga saham perusahaan yang melakukan *stock split* dan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia yang diukur dengan PER dan PBV.
3. Untuk mengetahui perbedaan *Return* saham perusahaan yang melakukan *stock split* dan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia yang diukur dengan R.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi :

1. Investor

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan masukan bagi investor dan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan melakukan pemecahan saham (*stock split*).

2. Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan agar bisa mempertimbangkan keputusan yang tepat mengenai kebijakan perusahaan dalam hal pemecahan saham (*stock split*).

3. Pihak Lain

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan acuan dan sebagai bahan referensi bagi peneliti yang akan meneliti masalah serupa sehingga membantu mempercepat penyempurnaan penelitian di masa yang akan datang.

4. Penulis

Peneliti dapat memberikan teori-teori dan faktor-faktor untuk menambah pengetahuan dan kemampuan penulis khususnya tentang pemecahan saham (*stock split*).