

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Tinjauan Terhadap Objek Studi

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk memperjual-belikan berbagai instrumen keuangan jangka panjang, baik dalam bentuk utang maupun modal misalnya saham serta produk turunan lainnya.

Dalam penelitian ini penulis akan membahas mengenai beberapa emiten yang menjual sahamnya di pasar modal dalam hal ini Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan pemecahan saham (*stock split*).

Berikut ini merupakan gambaran umum perusahaan yang akan dibahas oleh penulis dalam penelitian ini:

1.1.1 PT. Panin Sekuritas (PANS)

Berdiri : 27 Juli 1989

Kantor Pusat : Gedung BEJ Tower II, Lt. 17 Suite 1705
Jl. Jend. Sudirman Kav.52-53 Jakarta.
Telp (021) 5153055

Klasifikasi : Perusahaan investasi

Harga Saham Perdana : Rp. 550,-

1.1.2 PT. International Nickel Indonesia (INCO)

Berdiri : 25 Juli 1968

Kantor Pusat : Bapindo Plaza II Lantai 22
Jl. Jend. Sudirman Kav. 54-55 Jakarta. Telp (021)
5249000

Klasifikasi : *Metal and Mineral Mining*

Harga Saham Perdana : Rp. 9.800,-

1.1.3 PT. Bank Central Asia (BBCA)

Berdiri : 10 Oktober 1955
Kantor Pusat : Wisma BCA
Jl. Jend. Sudirman Kav.22-23 Jakarta.
Telp (62-21)522-4838, 5711250 ext.22079 (IR)
Klasifikasi : Bank
Harga Saham Perdana : Rp. 1,400,-

1.1.4 PT. Panorama Sentrawisata (PANR)

Berdiri : 22 Juli 1995
Kantor Pusat : Gedung Panorama Lt.5
Jl. Tomang Raya No.63 Jakarta Barat. Telp (021)
2556-5000 (H)
Klasifikasi : *Trading, Investment & Services*
Harga Saham Perdana : Rp. 500,-

1.1.5 PT. Suryainti Permata (SIIP)

Berdiri : 14 Februari 1990
Kantor Pusat : Permata Juanda East Wing A 5-6
Jl. Raya Juanda Sidoarjo Surabaya. Telp (031)
866-6666
Klasifikasi : *Property, Real Estate And Building Construction*
Harga Saham Perdana : Rp. 600,-

1.1.6 PT. Delta Dunia Petroindo (DOID)

Berdiri : 26 November 1990
Kantor Pusat : Mayapada Tower Lt. 2
Jl. Jend. Sudirman Kav. 28. Jakarta Selatan.
Telp 021-5214257 – 5214258
Klasifikasi : Industri Garmen atau Pakaian Jadi
Harga Saham Perdana : Rp. 150,-

1.1.7 PT. Berlina (BRNA)

Berdiri : 18 Agustus 1969
Kantor Pusat : Pandaan Km 43 Pandaan – Pasuruan Jawa Timur.
Telp. (0343) 631901 (Hunting), (031) 3550021
Klasifikasi : Plastik & Kemasan
Harga Saham Perdana : Rp. 7.900,-

1.1.8 PT. Perusahaan Gas Negara (PGAS)

Berdiri : 13 Mei 1965
Kantor Pusat : Jl. KH Zainul Arifin No. 20 Jakarta.
Telp. 021 – 633 4838, 633 – 4848, 633 – 4861
Klasifikasi : *Metal and Mineral Mining*
Harga Saham Perdana : Rp. 1.500,-

1.1.9 PT. Timah (Persero) Tbk

Berdiri : 23 Agustus 1983
Kantor Pusat : Jl. Medan Merdeka Timur No. 15 Jakarta
Telp. 021-2352 8000
Klasifikasi : *Metal and Mineral Mining*
Harga Saham Perdana : Rp. 1,675,-

1.1.10 PT. Citra Tubindo (CTBN)

Berdiri : 23 Agustus 1983
Kantor Pusat : K.I. Kabil Indonesia Estate
Jl. Hang Kasturi KM 4 Kabil Batam Riau.
Telp. (0778) 711121-23
Klasifikasi : *Basic Industry And Chemicals*
Harga Saham Perdana : Rp. 10.000,-

1.1.11 PT. Arwana Citramulia Tbk.

Berdiri : 22-Feb-1993
Kantor Pusat : Sentra Niaga Puri Indah Blok T2 No. 24
Kembangan Selatan, Jakarta 11610
Phone : (021) 5830-2363
Klasifikasi : *Basic Industry And Chemicals*
Harga Saham Perdana : Rp. 140,-

1.1.12 PT. Ciputra Development Tbk

Berdiri : 22 Oktober 1981
Kantor Pusat : Jln. Prof. Dr. Satrio Kav. 6
Telp. (021) 522-5858, 522-6868, 520-7333
Klasifikasi : *Property, Real Estate And Building Construction*
Harga Saham Perdana : Rp. 550,-

1.1.13 PT. Tunas Ridean Tbk

Berdiri : 24 juli 1980
Kantor Pusat : Tunas Toyota Building 3rd Fl
Jln. Raya Pasar Minggu No. 7, Jakarta 12740
Telp. (021) 794-4788
Klasifikasi : *Trade, Services & Investment*
Harga Saham Perdana : Rp. 330,-

1.1.14 PT. Intiland Development Tbk

Berdiri : 10 Juni 1983
Kantor Pusat : Intiland Tower, Penthouse Floor
Jln. Jend Sudirman No. 32, Jakarta 10220
Telp. (021) 570-1912, 570-8088
Klasifikasi : *Property, Real Estate And Building Construction*
Harga Saham Perdana : Rp. 50,-

1.1.15 **PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk**

Berdiri : 10 Juni 1983
Kantor Pusat : Talavera Office Park, 8th - 10th Floor
Jln. Letjen. T.B. Simatupang No. 22 - 26, Jakarta
Telp. ((021) 759-2450
Klasifikasi : *Consumer Goods, Pharmaceuticals*
Harga Saham Perdana : Rp. 410,-

1.1.16 **PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk**

Berdiri : 7 Januari 1972
Kantor Pusat : Jln. Ancol VIII No. 1
Jakarta 14430
Telp. (021) 691-9999
Klasifikasi : *Basic Industry And Chemicals*
Harga Saham Perdana : Rp. 740,-

1.2 **Latar Belakang Penelitian**

Pasar modal merupakan wadah bagi perusahaan yang telah *go public* (emiten) dan membutuhkan dana untuk menjalankan bisnisnya, serta para investor yang memiliki dana dan siap untuk menginvestasikannya ke dalam suatu instrumen keuangan jangka panjang yang tersedia di pasar modal. Pengertian pasar modal menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8/1995 adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Beberapa instrumen keuangan jangka panjang tersebut adalah saham, obligasi, waran dan reksadana.

Dalam pasar modal, investor dapat berupa perusahaan besar maupun masyarakat biasa, masyarakat diikutsertakan secara langsung dalam kegiatan jual beli di pasar modal melalui perantara yang disebut *broker* atau pialang. Tujuan investor dalam melakukan *trading* adalah mengharapkan pembagian dividen perusahaan atas kepemilikan sahamnya serta keuntungan yang diperoleh dari kenaikan harga saham yang dimilikinya, sering dikenal dengan *capital gain*.

Pasar modal di Indonesia mengalami kemajuan sejak dibuka kembali Bursa Efek Jakarta 1977. Demi efektivitas operasional dan transaksi, pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES), menjadi Bursa Efek Indonesia (disingkat BEI, atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX) sebagai pasar obligasi dan derivatif. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007.

Dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi di pasar modal, investor memperhatikan tingkat keuntungan (*rate of return*) yang diperoleh dan resiko yang dihadapinya. Investor yang rasional akan memilih saham-saham yang memberikan tingkat keuntungan yang tinggi dengan resiko yang rendah. Banyak *return* yang dapat diharapkan oleh investor dalam melakukan investasi di pasar modal adalah dividen – dimana investor mendapatkan *return* dari bagian laba yang dikembalikan kepada mereka – maupun dalam bentuk *capital gain* yaitu investor mendapatkan keuntungan dari menjual kembali investasinya dengan harga yang lebih tinggi dari harga belinya. Namun demikian, terdapat kemungkinan bahwa investor tidak akan mendapatkan pembayaran dividen karena perusahaan mungkin mengalami kerugian atau membutuhkan dana besar untuk melakukan pengembangan usaha. Selain itu, terdapat juga kemungkinan bahwa investor mengalami *capital loss* yaitu menjual investasinya dengan harga yang lebih rendah dari harga belinya. Hal-

hal lain yang menyebabkan investor tidak dapat mendapatkan *return* adalah perusahaan dikeluarkan dari daftar emiten di pasar modal (*delisting*) atau perusahaan mengalami kebangkrutan.

Harga saham sebagai indikator nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai variabel fundamental baik internal (kinerja keuangan emiten) maupun eksternal seperti tingkat inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing, kondisi politik, dll, di mana variabel-variabel tersebut secara bersama-sama membentuk kekuatan pasar yang berpengaruh terhadap transaksi saham, sehingga harga saham akan mengalami berbagai kemungkinan berupa kenaikan harga maupun penurunan harga saham itu sendiri.

Husnan (1994) menyatakan bahwa perkembangan pasar modal sebagai lembaga sarana investasi memiliki fungsi ekonomi dan keuangan yang semakin diperlukan oleh masyarakat sebagai media alternatif dan penghimpun dana. Dalam fungsi ekonominya pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* (pihak yang mempunyai kelebihan dana) ke *borrower* (pihak yang memerlukan dana) dengan menginvestasikan dana yang mereka miliki, *Lender* mengharapkan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Dari sisi *borrower*, tersedianya dana dari pihak luar *lender* memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana hasil operasi perusahaan. Dalam fungsi keuangannya dilakukan dengan menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut (Rahayu, 2006).

Para investor yang bertransaksi di lantai bursa bertujuan menghimpun dana dari keuntungan sebesar mungkin dari dirinya ataupun perusahaannya. Agar dapat membuat suatu keputusan dalam memilih portofolio investasi yang menguntungkan, investor memerlukan informasi. Suatu informasi memiliki makna bila informasi tersebut menyebabkan

investor melakukan transaksi di pasar modal yang akan tercermin dalam indikator atau karakteristik pasar seperti volume perdagangan, harga saham dan lain-lain.

Seluruh kegiatan yang terjadi di pasar modal yakni mengenai proses transaksi sehari-hari mulai dari pembentukan harga hingga perilaku dari para investornya dibahas dalam studi yang dikenal sebagai *Market Microstructured*. Menurut Bailey (2005:33) “*From an economic perspective, a market is any set of arrangements that enable voluntary agreements to be reached among its participants*”. Sedangkan elemen-elemen yang ada di suatu pasar dan masuk dalam *Market Microstructure Theory* adalah investor yang melakukan permintaan maupun penawaran, pialang sebagai agen dari investor, serta pedagang efek (*dealer*).

Dalam pasar modal banyak sekali informasi yang dapat diperoleh para investor, baik yang ada di publik maupun pribadi (*private*). Informasi tersebut bisa bersifat eksternal maupun internal. Informasi eksternal merupakan informasi mengenai situasi dan kondisi yang sedang terjadi di suatu negara sebagai contoh keadaan ekonomi dan politiknya. Sedangkan informasi internal merupakan informasi yang berasal dari perusahaan emitennya sendiri, dikenal dengan nama *corporate action* seperti penggabungan usaha (*merger*), pengambil alihan (*acquisition*), pembagian dividen saham serta kebijakan perusahaan lainnya. Para investor memanfaatkan informasi yang ada untuk mengambil keputusan berinvestasi. Berikut merupakan jenis-jenis informasi yang dapat mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan investasi:

1. *Corporate Action*

Corporate Action yaitu langkah-langkah strategis yang diambil oleh perusahaan, seperti misalnya pengumuman/pembayaran dividen atau bonus, *right issue*, *warrant*, *stock split*, hasil RUPS dan lain-lain. Sebagai

contoh jika perusahaan mengumumkan akan membagikan dividen, secara langsung investor akan memburu saham tersebut dengan harapan akan mendapatkan dividen. Dengan adanya permintaan yang tinggi sudah dapat dipastikan harga saham tersebut akan terdongkrak naik.

2. Kinerja keuangan emiten

Kinerja keuangan merupakan faktor yang paling objektif dan representatif untuk menggambarkan harga saham perusahaan. Kinerja keuangan emiten sering diukur dengan menggunakan informasi keuangan yang dihasilkan selama satu periode tertentu yang tercermin dalam laporan keuangan. Informasi keuangan inilah yang sering digunakan investor untuk menilai harga saham dan membantu dalam pengambilan keputusan investasi.

Selain faktor-faktor tersebut, faktor lain juga mempengaruhi permintaan maupun penawaran dalam tingkat harga saham tersebut. Bila saham tersebut dinilai terlalu tinggi oleh pasar, jumlah permintaannya akan berkurang. Harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan saham bersangkutan tidak likuid. investor jadi enggan membeli baik karena mereka berpikir sudah mencapai puncaknya maupun karena biaya yang semakin tinggi. Agar saham bisa likuid maka sebuah perusahaan *go public* mempunyai pilihan menambah jumlah saham untuk membuat harga lebih rendah untuk merangsang perdagangan. Biasanya dengan penambahan jumlah saham maka secara otomatis harga saham akan turun.

Cara yang dilakukan oleh emiten untuk mempertahankan agar sahamnya tetap berada dalam rentang perdagangan yang optimal adalah dengan pemecahan saham (*Stock Split-up*). Sehingga diharapkan daya tarik investor meningkat terutama untuk investor kecil (Ewijaya, 1999:54).

Stock split adalah kebijakan perusahaan untuk memecah saham dari satu lembar, menjadi n lembar saham, akibatnya harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah $1/n$ dari harga awal. Perusahaan melakukan *stock split* biasanya karena harga sahamnya dinilai mengalami peningkatan yang cukup signifikan, sehingga posisi harga saham perusahaan tersebut sangat tinggi. Harga saham perusahaan yang terlalu tinggi dapat mengurangi kemampuan investor ritel untuk membelinya.

Sedangkan Marwata (2001) mengutarakan bahwa untuk menstabilkan harga saham dengan melakukan *Stock split* adalah “alasan perusahaan melakukan pemecahan adalah untuk menyesuaikan harga pasar dari saham perusahaan pada tingkat dimana lebih banyak individu dapat menginvestasikan dalam saham sehingga dapat meningkat jumlah saham yang beredar dan membuatnya lebih dapat dipasarkan. Contohnya IBM, pernah melakukan *stock split* dengan maksud untuk memperoleh dana yang lebih luas atas sahamnya dengan menambah daya pemasaran sahamnya.

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 baru.

Mc.Nichols dan David (1990) menegaskan bahwa investor melihat peristiwa *stock split* sebagai suatu informasi yang menghasilkan berita baik, sehingga para investor mengartikan *stock split* sebagai sinyal positif karena mendeskripsikan optimisme perusahaan atas laba di masa yang akan datang. Alasan sinyal yang positif ini didukung oleh kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang memiliki kinerja yang baik.

Penelitian yang dilakukan oleh Wuff pada tahun 2002 bertujuan untuk mengetahui reaksi pasar (*market reaction*) terhadap peristiwa *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di Jerman. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data selama tahun 1994 sampai dengan tahun 1996. Penelitian ini menggunakan perusahaan pembanding, yaitu perusahaan-perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Periode pengamatan yang digunakan adalah -10 sampai dengan +10 hari menunjukkan hasil sebagai berikut:

1. Adanya *abnormal return* yang positif dan signifikan sekitar pengumuman *stock split*.
2. Adanya *cumulative abnormal return* yang positif dan signifikan sekitar pengumuman *stock split*.
3. Adanya peningkatan *varian return* pada periode setelah *stock split*.
4. Adanya peningkatan likuiditas perdagangan saham pada periode setelah *stock split*.

Pemecahan saham biasanya dilakukan setelah harga saham tertentu mengalami kenaikan yang cukup signifikan dan biasanya diikuti oleh reaksi positif harga saham tersebut setelah pengumuman dimana harga saham yang sebelumnya dinilai telah terlalu tinggi kemudian diturunkan dengan cara *stock split* sehingga menjadi lebih terjangkau dan menarik bagi investor terutama investor kecil, kemudian dengan harga yang telah terjangkau tersebut maka permintaan saham akan kembali meningkat yang pada akhirnya akan dapat meningkatkan kembali harga saham tersebut dan kemungkinan besar dapat mencapai harga saham semula sebelum dilakukan *stock split* atau bahkan lebih tinggi dari harga sebelumnya.

Berdasarkan kinerja pasar modal dan perekonomian Indonesia yang terus membaik, IHSG yang terus naik dari level 2.534,356 pada akhir 2008 ke

level 3.669,217 pada 29 Desember 2009 atau mengalami kenaikan sebesar 45,96%. IHSG juga sempat mencapai level tertinggi pada 9 Desember 2009. Nilai kapitalisasi pasar saham di akhir Desember 2009 mencapai nilai Rp3.243,8 triliun. Atau mengalami kenaikan sebesar 60,63% dibanding akhir Desember 2008 sebesar Rp2019,4 triliun. Rata-rata nilai transaksi harian saham pada 2009 senilai Rp4,8 triliun naik sebesar 18,74% dari 2008 senilai Rp4,05 triliun. Sedangkan rata-rata frekuensi transaksi harian saham pada 2009 mencapai 5,44 miliar saham. Atau turun sebesar 10,76% dari 2008 yang sebesar 6,09 miliar saham. Data tersebut menunjukkan naiknya harga saham yang berimbas pada tidak terjangkaunya harga saham bagi investor retail.

Dari latar belakang tersebut penulis tertarik untuk meneliti bagaimana pengaruh pemecahan saham terhadap harga saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, khususnya pada saham biasa emiten yang melakukan pemecahan saham pada periode 1 Januari 2008 sampai dengan 31 Desember 2010. Penelitian ini tidak membatasi pada jenis perusahaan yang diteliti dan penulis mengambil judul “ANALISIS PERBEDAAN *RETURN* & LIKUIDITAS SAHAM SEBELUM DAN SETELAH PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*) 2008-2010”

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dikemukakan maka dapat diidentifikasi permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan setelah *Stock Split*?
2. Apakah terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan setelah *Stock Split*?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dikemukakan maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan :

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan setelah terjadinya *stock split*.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan setelah terjadinya *stock split*.

1.5 Manfaat Penelitian

Dengan penelitian mengenai pengaruh publikasi pemecahan saham *stock split* terhadap *return* dan likuiditas saham ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Memberikan tambahan pertimbangan bagi investor yang ingin melakukan investasi di pasar modal.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Memberikan referensi tambahan kepada pihak-pihak lain yang berminat untuk melakukan penelitian yang sejenis.

3. Bagi Penulis

Penulis akan menambah pengetahuan dalam bidang penelitian dan pasar modal terutama pada masalah pokok penelitian.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika ini disusun untuk memberikan gambaran umum mengenai penelitian yang dilakukan. Dengan sistematika sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang penelitian, identifikasi masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, ruang lingkup penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi uraian mengenai teori-teori yang berkaitan dengan penelitian dan mendukung pemecahan permasalahan.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang jenis penelitian yang digunakan, operasionalisasi variabel, metode pengumpulan data, populasi dan sampel dan analisis sata.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi mengenai data-data yang telah dikumpulkan dan diolah, kemudian dianalisis untuk mendapatkan solusi dari permasalahan yang sedang diteliti dengan menggunakan program *spss 14* dan *ms.office (excel) 2007*.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi mengenai kesimpulan akhir dari analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya, serta saran yang dapat dimanfaatkan oleh pihak-pihak yang berkepentingan.