

**ANALISIS PENGARUH PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*)
TERHADAP *ABNORMAL RETURN*
TAHUN 2000-2007**



SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Tugas dan Syarat-Syarat Guna Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen Pada Fakultas Ekonomi

Universitas Muhammadiyah Surakarta

Disusun oleh:

DONY BRURI PRATOMO

B 100 040 268

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2009**

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam melakukan investasi di pasar modal, para investor selain harus siap menanggung risiko juga harus siap menghadapi berbagai ketidakpastian yang akan terjadi. Untuk mengurangi ketidakpastian yang akan dihadapi maka ketersediaan informasi jelas sangat dibutuhkan oleh investor. Semakin banyak informasi tersedia, maka semakin kecil tingkat ketidakpastiannya.

Salah satu informasi yang mungkin dibutuhkan oleh investor adalah pengumuman pemecahan saham. Pemecahan saham merupakan perubahan nilai nominal per lembar saham dan menambah jumlah saham yang beredar sesuai faktor pemecahannya. Pemecahan saham tidak akan menambah kekayaan pemegang saham dan tidak mempengaruhi aliran kas perusahaan, jadi pemecahan saham tidak memiliki nilai ekonomis.

Apabila suatu pasar dikatakan efisien maka tidak akan bereaksi terhadap suatu pengumuman yang tidak memiliki nilai ekonomis. Apabila ternyata pasar bereaksi terhadap pengumuman pemecahan saham yang tidak memiliki nilai ekonomis, maka dapat dikatakan bahwa pasar tersebut tidak efisien karena tidak dapat membedakan pengumuman yang bernilai ekonomis atau tidak (Jogiyanto, 2000: 398).

Meskipun pemecahan saham tidak memiliki nilai ekonomis, tetapi terdapat beberapa alasan yang dapat menjelaskan mengapa pihak manajemen melakukan pemecahan saham. Alasan tersebut yaitu adanya *optimal trading range* harga saham, likuiditas saham dan sinyal yang disampaikan oleh pemecahan saham.

Tingkat harga saham merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap likuiditas perdagangan saham yang bersangkutan. Harga saham mencerminkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan sebaliknya semakin rendah harga saham maka semakin rendah pula nilai perusahaan. Oleh karena itu menentukan harga saham harus benar-benar diperhatikan ketika suatu perusahaan menerbitkan saham. Harga saham yang terlalu rendah diartikan oleh pasar dengan perusahaan yang memiliki kinerja yang kurang baik. Tetapi jika harga saham terlalu tinggi juga dapat menimbulkan dampak yang tidak baik.

Harga saham yang terlalu tinggi akan mengurangi kemampuan para investor untuk membeli saham yang bersangkutan. Hal ini tentu saja mengakibatkan kurang aktifnya perdagangan saham tersebut. Dengan melihat kenyataan seperti itu, perusahaan emiten akan terdorong untuk melakukan pemecahan saham (*stock split*). Dengan melakukan pemecahan saham maka harga saham akan diarahkan ke dalam rentang harga tertentu atau di sini akan kita sebut sebagai rentang harga perdagangan yang optimal (*optimal trading range*).

Dengan demikian diharapkan semakin banyak investor yang melakukan transaksi perdagangan dan akan meningkatkan likuiditas saham di bursa.

Pemecahan saham biasanya dilakukan setelah harga saham tertentu mengalami kenaikan yang cukup signifikan dan biasanya diikuti oleh reaksi positif harga saham tersebut setelah pengumuman. Studi tentang pemecahan saham yang merupakan studi peristiwa (*event study*) telah dilakukan oleh Fama, et. al. (1969) dalam Ewijaya (1999) dengan penelitian yang didasarkan atas hipotesis bahwa pemecahan saham yang diikuti oleh peningkatan dividen, ditafsirkan oleh pasar sebagai prediktor peningkatan dividen. Peningkatan dividen dapat dijadikan informasi tentang keyakinan manajemen terhadap laba di masa yang akan datang. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa harga saham meningkat pada periode menjelang pengumuman pemecahan saham (*stock split*).

Penelitian lain untuk menguji pengaruh pemecahan saham terhadap harga saham juga dilakukan oleh Bar Yosef dan Brown (1977), Charest (1978), Foster dan Vickrey (1978), Woolridge (1983) dan Grinblatt, et. al. (1984) dalam (Ewijaya: 1999). Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham bereaksi positif setelah adanya pengumuman pemecahan saham.

Namun pemecahan saham sendiri masih merupakan teka-teki yang berkepanjangan bagi para ahli keuangan. Reaksi yang ditimbulkan oleh adanya pemecahan saham sangat beragam dan sangat sulit untuk dipahami. Adanya optimal *trading range* masih diragukan. Pemecahan saham

menambah jumlah pemegang saham, tetapi likuiditas menurun. Menurunnya likuiditas dapat dilihat dari penurunan volume perdagangan setelah pemecahan saham. Penurunan likuiditas saham setelah pemecahan saham dimungkinkan karena adanya kenaikan biaya transaksi dalam bentuk komisi yang harus diberikan kepada *broker* akibat pemecahan saham. Selain itu terjadi juga kenaikan *bid-ask spread* sehingga menyebabkan bertambahnya biaya transaksi.

Baker (1956) dalam Ewijaya (1999) melakukan penelitian dengan menggunakan sampel perusahaan pada tahun 1937 dan menemukan bahwa setelah pemecahan saham dilakukan ternyata harga saham meningkat. Namun yang harus diperhatikan adalah bahwa kenaikan harga saham tersebut bukan diakibatkan oleh pemecahan saham. Hasil penelitian disimpulkan bahwa sebenarnya kenaikan harga saham tersebut lebih dipengaruhi oleh adanya pengumuman deviden oleh perusahaan-perusahaan yang melakukan pemecahan saham tersebut.

Penemuan Barker tersebut diperkuat oleh Fama, et. al. (1996) dalam Ewijaya (1999) yang mengatakan bahwa dalam pasar yang efisien, pengaruh pemecahan saham terhadap harga saham akan semata-mata disebabkan oleh informasi tentang kemungkinan perubahan deviden tersebut. Mereka mempelajari semua kasus pemecahan saham yang terjadi di *New York Stock Exchange* mulai tahun 1927 sampai dengan tahun 1959. Mereka menemukan bahwa 71,5% sampel perusahaan yang digunakan mengalami peningkatan deviden setelah adanya pengumuman

pemecahan saham. Peningkatan ini lebih besar dibandingkan rata-rata peningkatan yang terjadi pada semua saham yang ada di *New York Stock Exchange*.

Penelitian lainnya tentang pemecahan saham dilakukan oleh Asquith, et. al. (1989) dalam Ewijaya (1999) yang melihat apakah pemecahan saham mengandung informasi laba akuntansi. Mereka menggunakan sampel perusahaan yang tidak membagikan dividen selama lima tahun terakhir menjelang diputuskannya pemecahan saham. Ternyata setelah perusahaan melakukan pemecahan saham, harga sahamnya bereaksi positif dan signifikan. Dari penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa reaksi positif yang ditunjukkan oleh pasar dengan adanya pemecahan saham bukan disebabkan oleh informasi tentang kemungkinan perusahaan akan membagikan dividen, namun lebih disebabkan karena pengharapan pasar akan peningkatan laba akuntansi.

Penelitian Johnson (1966) dalam Ewijaya (1999) mengenai pemecahan saham dan harga saham menunjukkan hasil bahwa harga saham bereaksi positif dan signifikan terhadap pengumuman pemecahan saham. Di samping itu penelitian juga disimpulkan bahwa dividen tidak signifikan mempengaruhi harga saham.

Hasil penelitian mengenai pemecahan saham, pengaruhnya terhadap harga pasar saham yang ditunjukkan oleh para peneliti sebelumnya sangat beragam bahkan bertentangan dan sangat membingungkan. Seperti dapat dilihat pada uraian di atas, sebagian

peneliti menyimpulkan bahwa pemecahan saham memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham, dan ada juga sebagian penelitian yang menyimpulkan sebaliknya yaitu bahwa pemecahan saham sama sekali tidak berpengaruh terhadap harga saham dan perubahan atas harga saham semata-mata disebabkan oleh faktor lain.

Dengan melihat kesimpulan yang beragam dan bahkan bertentangan tersebut maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian serupa dengan mengambil kasus pada pasar modal Indonesia yaitu Bursa Efek Jakarta.

Pasar modal yang efisien adalah pasar modal yang harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru diserap oleh pasar yang tercermin dalam penyesuaian menuju keseimbangan harga yang baru maka semakin efisien pasar modal tersebut. Husnan (1991) melakukan penelitian guna meneliti apakah Pasar Modal Indonesia dapat dikategorikan sebagai pasar modal yang efisien. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa telah terjadi peningkatan efisiensi Pasar Modal Indonesia dalam bentuk lemah, tetapi tidak dalam bentuk setengah kuat. Dengan demikian maka harga-harga hanya menunjukkan semua informasi yang terdapat pada catatan harga masa lalu.

Di Indonesia sendiri telah banyak dilakukan penelitian yang membahas mengenai *event studies* termasuk di dalamnya pemecahan saham (*stock split*). Penelitian tersebut antara lain oleh Ewijaya dan Indriantoro (1999) yang meneliti tentang pemecahan saham. Hasil yang

mereka peroleh adalah bahwa reaksi pasar yang terjadi tersebut sebenarnya bukan karena respon terhadap tindakan pemecahan saham itu sendiri, namun terhadap prospek perusahaan yang disinyalkan oleh tindakan pemecahan saham tersebut.

Anggraeni dan Hartono (2000) dalam Khomsiyah dan Sulisty (2001) meneliti tentang ada atau tidaknya informasi laba dan dividen kas yang dibawa oleh pemecahan saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada tahun-tahun sebelum pemecahan saham tidak terdapat pertumbuhan laba yang signifikan, namun penelitian ini menunjukkan bahwa pemecahan saham membawa informasi dividen kas.

Khomsiyah dan Sulisty (2001) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menguji faktor-faktor yang menjadi pembeda antara kelompok perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan kelompok perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Earning Per Share* merupakan faktor keputusan pemecahan saham, namun tidak berhasil menunjukkan bahwa faktor pertumbuhan laba merupakan faktor keputusan keputusan pemecahan saham. Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis berusaha melakukan penelitian dengan judul **“ANALISIS PENGARUH PEMECAHAN SAHAM (*STOCK SPLIT*) TERHADAP *ABNORMAL RETURN*”**.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya maka diajukan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah peristiwa pengumuman pemecahan saham (*stock split*) memberikan *abnormal return* kepada para investor?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum pemecahan saham dan sesudah pemecahan saham?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan penelitian yang telah disampaikan, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah:

1. Untuk mengetahui ada atau tidaknya *abnormal return* yang diakibatkan oleh peristiwa pengumuman pemecahan saham.
2. Untuk mengetahui perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum pemecahan saham dan sesudah pemecahan saham.

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian tentang pengaruh pemecahan saham terhadap return saham ini diharapkan:

1. Bagi Perusahaan.

Dapat digunakan sebagai masukan dan bahan pemikiran bagi perusahaan untuk menentukan kebijakan pengelolaan manajemen keuangan terutama yang berhubungan dengan return saham dan masalah

faktor yang mempengaruhi peningkatan return saham perusahaan di Bursa Efek Jakarta.

2. Bagi Praktisi

Penelitian ini diharapkan berguna untuk memberikan masukan kepada para investor, manajer dan para akuntan bahwa sebenarnya pemecahan saham dapat memberikan informasi yang berguna untuk pengambilan keputusan, antara lain keputusan untuk melaksanakan investasi dan keputusan untuk melakukan pemecahan saham.

3. Bagi Universitas Muhammadiyah Surakarta

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan referensi tambahan untuk penelitian lebih lanjut dan sumbangan pemikiran untuk Universitas Muhammadiyah Surakarta.

4. Bagi Penulis

Diharapkan dalam penelitian ini penulis dapat menerapkan teori-teori yang telah ditempuh selama kuliah, sekaligus mendapat pengetahuan dan informasi mengenai arti penting pemecahan saham.

E. Sistematika Penulisan

Untuk mempermudah pemahaman isi dari skripsi maka penulisan memberikan gambaran secara garis besar masing-masing bab secara keseluruhan skripsi ini kan terbagi dalam lima bab yang terdiri dari:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini berisi tentang: latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika skripsi.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini berisi tentang penjelasan dan beberapa teori mengenai pengertian pemecahan saham (*stock split*) dan *return* saham serta berbagai teori yang berkaitan.

BAB III METODELOGI PENELITIAN

Dalam bab ini berisi tentang penjelasan dari: kerangka pemikiran, hipotesis penelitian, data dan sumber data serta metode analisa data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan dibahas mengenai statistik deskriptif data penelitian, data-data yang diperoleh, hasil analisis dan pembahasan.

BAB V PENUTUP

Bab ini merupakan akhir penelitian penulis membuat kesimpulan dari hasil analisa kemudian memberikan saran atau masukan mengenai sesuatu hal yang dapat berguna demi kemajuan perusahaan untuk masa yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN