

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Semakin pesat pertumbuhan perekonomian, maka peran pasar modal menjadi sangat penting sebagai sarana untuk menghimpun dana dari pelaku bisnis dan juga masyarakat. Pasar modal diharapkan menjadi alternatif dalam penghimpunan dana selain sistem perbankan. Selain itu, memungkinkan pemodal mempunyai berbagai alternatif investasi yang sesuai dengan preferensi mereka. Seperti halnya pasar pada umumnya, pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Salah satu factor yang mempengaruhi besar kecilnya permintaan dan penawaran saham adalah tingkat harga saham tersebut. Nilai harga saham yang terlalu tinggi oleh pasar menyebabkan jumlah permintaan akan berkurang. Sebaliknya, bila pasar menilai terlalu rendah, jumlah permintaan akan meningkat. Tingginya harga saham tersebut dapat mengurangi investor untuk membeli saham tersebut, sehingga harga saham yang tinggi akan menurun sampai tercipta posisi keseimbangan yang baru. (Hartono, 2009)

Dalam berinvestasi di pasar modal, investor harus mempunyai informasi yang sesuai dengan kondisi pasar untuk mengurangi risiko dan

ketidakpastian dimasa depan, sehingga keputusan investasi yang nantinya akan diambil mendapatkan hasil yang tidak jauh dari harapan. Agar investor mengambil suatu keputusan yang rasional dalam berinvestasi, maka investor membutuhkan informasi yang relevan. Dengan kata lain, keputusan investasi yang dilakukan oleh investor merupakan reaksi atas informasi yang mereka terima atau suatu peristiwa yang terjadi yang mampu mempengaruhi keputusan berinvestasi mereka. Peristiwa (*event*) yang terjadi dalam lingkungan perusahaan emiten akan mempengaruhi harga saham dan dapat menghasilkan *Return* Tidak Normal (*abnormal return*).

Kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi (Hartono, 2009). Pasar modal akan memberikan informasi kepada calon investor untuk dijadikan bahan pertimbangan sebelum mengambil keputusan berinvestasi. Pasar Modal merupakan suatu sarana bagi perekonomian yang dapat dimanfaatkan oleh para pelaku pasar modal untuk menghimpun dana. Perusahaan dapat melakukan *corporate action* untuk mendapatkan dana dari pasar modal. *Corporate action* menjadi salah satu informasi yang penting untuk diketahui para investor, karena penerbitan suatu *corporate action* mempengaruhi tingkat harga saham (*return*). *Corporate action* adalah kebijakan yang diambil perusahaan yang bertujuan untuk perbaikan kinerja atau menunjukkan *performance* untuk jangka pendek maupun jangka panjang (Darmadji dan Fakhrudin, 2006). Bentuk-bentuk *corporate action* yang

dilakukan *emiten* yang berdampak terhadap harga saham di pasar, antara lain yaitu, dividen, *stock split*, serta *right issue*.

Signaling theory menyatakan bahwa suatu pengumuman dianggap positif jika manajer perusahaan menyampaikan perspektif masa depan perusahaan yang baik ke publik. Adapun alasan yang dapat mendukung sinyal ini dimana perusahaan yang melakukan pengumuman merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik. Sinyal dianggap valid dan dapat dipercaya oleh pasar, apabila perusahaan benar-benar mempunyai kondisi sesuai yang disinyalkan yang mendapatkan reaksi positif (Hartono, 2009).

Right issue merupakan *corporate action* berupa penerbitan saham baru yang dijual kepada pemegang saham yang namanya masih terdaftar dalam perusahaan melalui penawaran umum terbatas dalam rangka penambahan modal perusahaan. *Abnormal return* merupakan selisih antara keuntungan yang diinginkan dengan keuntungan yang sebenarnya sebelum informasi resmi diterbitkan atau telah terjadi kebocoran informasi sesudah informasi resmi diterbitkan (Samsul, 2006). Dalam upaya untuk menarik investor, harga *right issue* yang diterbitkan oleh perusahaan biasanya lebih rendah dari harga pasar. Ketika harga yang dikeluarkan perusahaan saat penerbitan *right issue* lebih kecil maupun lebih tinggi dari harga pasar dan terdapat selisih harga, maka selisih dari harga tersebut yang menimbulkan *abnormal return* positif maupun negatif. Samsul (2006) dalam penelitiannya menyatakan bahwa apabila reaksi suatu peristiwa bersifat

negatif terhadap harga saham dipasar, maka peristiwa tersebut tidak dikehendaki oleh investor. Perbedaan reaksi pasar terjadi karena *return* sebelum pengumuman *right issue* dapat lebih kecil maupun lebih besar sebelum maupun sesudah pengumuman *right issue*. Dengan terjadinya penurunan harga saham sebelum tanggal pengumuman resmi, berarti telah terjadi kebocoran informasi. Sebaliknya, reaksi positif investor akan timbul ketika harga pasar mengalami kenaikan dan rencana penerbitan *right issue* bertujuan untuk memperbesar operasinya akan dapat mendorong harga saham meningkat.

Penelitian mengenai *abnormal return* dan *right issue* yang dilakukan oleh Firstolino (2014) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dengan rata-rata *abnormal return* sesudah tanggal pengumuman *right issue*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hartono (2008) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum pengumuman dan rata-rata *abnormal return* setelah pengumuman.

Selain adanya pengumuman *right issue*, harga saham juga dipengaruhi oleh pengumuman dividen. *Dividend irrelevance theory* yang dipelopori oleh Miller dan Modigliani (1961), teori ini menjelaskan bahwa pembayaran dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan resiko perusahaan atau nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh pendapatan yang dihasilkan oleh aktivasnya. Kebijakan Dividen (DPS) menyangkut keputusan untuk membagi

laba atau menahannya guna diinvestasikan ke dalam perusahaan. Apabila perusahaan yang bersangkutan menjalankan kebijakan membagikan tambahan dividen tunai, maka hal ini cenderung untuk meningkatkan harga saham (Brigham, 2001, h.198 dalam Hartono, 2008).

Pengumuman pembagian deviden tunai oleh suatu perusahaan, merupakan *signal* bagi pemegang saham. Dividen sering digunakan oleh investor untuk menilai resiko dan laba perusahaan sebab dividen mempunyai kandungan informasi. Meningkatnya pembayaran dividen ditafsirkan sebagai tanda meningkatnya keuntungan perusahaan dimasa yang akan datang dan menurunnya pembayaran dividen sering ditafsirkan sebagai tanda dividen menurunnya tingkat keuntungan perusahaan dimasa yang akan datang. Dividen dibayarkan kepada investor dengan harapan para investor akan semakin tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut, sehingga dapat meningkatkan *return* saham. Pada penelitian yang dilakukan oleh Lani dan Adwin (2006) menyatakan bahwa variable pengumuman dividen memiliki kandungan informasi karena terdapat perubahan harga saham, perubahan harga saham yang signifikan secara statistik yang disebabkan oleh pengumuman dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sundari dan Rini (2013) yang menyatakan bahwa pengumuman dividen tidak memiliki kandungan informasi dengan tidak ditemukannya perbedaan sebelum dan setelah pengumuman dividen. Perusahaan dengan prospek ke depan yang cerah, akan memiliki harga saham yang semakin tinggi.

Selain adanya pengumuman dividen, harga saham juga dipengaruhi oleh pemecahan saham atau sering disebut dengan *stock split*. Aduda dan caroline (2010) menyatakan bahwa alasan perusahaan melakukan *stock split* adalah agar harga saham tidak dirasa terlalu tinggi oleh investor dan berada pada rentang harga yang optimal, sehingga diharapkan likuiditas perdagangan saham akan mengalami peningkatan. Walaupun pada dasarnya investasi saham bagi sebagian investor merupakan investasi jangka panjang dengan orientasi pada pendapatan dividen, namun bagi sebagian investor lainnya investasi saham merupakan investai jangka pendek dengan orientasi pada *capital gain*. Bagi investor jangka pendek, likuiditas saham sangat penting, karena besar kecilnya keuntungan yang diperoleh sangat ditentukan oleh likuiditas saham yang dimilikinya.

Trading Range Theory menyatakan bahwa perusahaan melakukan *stock split* didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan *stock split* dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal. Selanjutnya nilai nominal saham dipecah karena ada batas harga (*optimal range*) yang optimal untuk saham. Tujuan dari pemecahan nilai nominal saham adalah untuk meningkatkan daya beli investor sehingga banyak pelaku pasar modal yang tetap memperjual belikan saham tersebut sehingga kondisi ini pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas saham. Masih terdapat perbedaan hasil dari beberapa penelitian yang telah dilakukan. Hal ini dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putu Raras Elistarani dan I Ketut Wijaya

Kesuma (2014) mengemukakan bahwa adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*, tetapi tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* pada periode sebelum-saat dan sesudah pengumuman *stock split* pada penelitian yang dilakukan oleh Seniari Utami dan Ulupui (2013).

Berdasarkan hasil-hasil penelitian yang cukup beragam mengenai *abnormal return* yang telah dilakukan diatas, penulis tertarik untuk menguji kembali mengenai *abnormal return*. Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Sundari dan Rini Aprilia (2013). Perbedaan penelitian ini terletak pada tahun periode, pada penelitian sebelumnya menggunakan periode 2010-2012, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2013-2015 dan perbedaan selanjutnya adalah pada variable yang digunakan pada penelitian yang terdahulu menggunakan variable saham bonus dan pada penelitian yang sekarang peneliti mengganti variable saham bonus dengan *stock split*, alasan peneliti mengganti variabel adalah bahwa semakin sedikit perusahaan yang mengeluarkan saham bonus sedangkan *stock split* merupakan *corporate action* yang sering dikeluarkan oleh perusahaan. Batasan masalah dalam penelitian ini yaitu variabel yang digunakan mencakup *abnormal return*, *right issue*, dividen, dan *stock split*. Data yang digunakan pada periode 2013-2015, jendela peristiwa yang digunakan adalah 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa. Berdasarkan uraian tersebut diatas maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian dengan judul: **“Perbedaan *Abnormal Return* Saham Sebelum Dan**

Sesudah Pengumuman *Right Issue*, Dividen Dan *Stock Split* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* ?
2. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai ?
3. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* ?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian
 - a. Menguji perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*
 - b. Menguji perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai
 - c. Menguji perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*
2. Manfaat Penelitian
 - a. Bagi Investor, memberikan bukti empiris mengenai reaksi pasar yang terjadi sebelum dan setelah perusahaan mengeluarkan pengumuman

right issue, dividen tunai dan *stock split* sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang mendalam mengenai reaksi pasar yang timbul sebelum dan setelah pengumuman *right issue*, dividen tunai, dan *stock split*.

- b. Bagi Perusahaan, memberikan masukan bagi perusahaan terutama untuk perusahaan yang telah terdaftar di bursa Efek Indonesia, mengenai kondisi pasar modal di Indonesia. Hasil penelitian ini bisa menjadi masukan dalam mengambil keputusan berkaitan dengan kebijakan pengumuman *right issue*, dividen tunai dan *stock split*
- c. Bagi Akademisi : memberikan bukti empiris mengenai reaksi pasar yang terjadi setelah dan sebelum perusahaan mengeluarkan pengumuman *right issue*, dividen tunai dan *stock split* sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang mendalam mengenai reaksi pasar yang timbul sebelum dan setelah pengumuman *right issue*, dividen tunai dan *stock split*
- d. Bagi Peneliti :
 - 1) Untuk menguji apakah terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*, dividen tunai dan *stock split* serta untuk menambah wacana dan referensi untuk mengembangkan ilmu dan pengetahuan tentang analisa pengaruh pengumuman *right issue*, dividen tunai dan *stock split*
 - 2) Untuk memperoleh gelar sarjana ekonomi