

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Pasar modal merupakan tempat investasi yang dapat memberikan potensi keuntungan bagi investor. Kegiatan pasar modal tidak terlepas dari tersedianya berbagai macam informasi tentang perusahaan. Informasi merupakan kebutuhan utama bagi para investor karena digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Salah satu informasi yang berpengaruh terhadap harga sekuritas adalah *corporate action*. Nugroho (2005) menyatakan bahwa *corporate action* merupakan aktifitas emiten yang berpengaruh terhadap jumlah lembar saham yang beredar dan harga saham di pasar. Salah satu jenis *corporate action* adalah pemecahan saham.

Pemecahan saham berfungsi sebagai alat yang digunakan untuk membentuk harga pasar saham perusahaan. Ada dua jenis pemecahan saham yaitu pemecahan saham naik (*split up* atau *stock split*) dan pemecahan saham turun (*split down* atau *reverse split*). Jogyanto (2007) menyatakan bahwa *stock split* adalah memecah selembar saham menjadi  $n$  (jumlah) lembar saham. Harga per lembar saham setelah *stock split* menjadi sebesar  $1/n$  dari harga sebelumnya. *Reverse split* merupakan kebalikan dari *stock split*. *Reverse split* menyebabkan harga saham menjadi lebih besar dan jumlah lembar saham yang dimiliki oleh investor menjadi berkurang. Harga pasar saham mencerminkan nilai suatu perusahaan. Jika semakin tinggi harga pasar saham, maka semakin tinggi

pula nilai perusahaan tersebut dan sebaliknya. Perusahaan menilai harga pasar sahamnya sangat murah dan jumlah saham beredar terlalu banyak sehingga perusahaan ingin menaikkan harga sahamnya dengan melakukan *reverse split*. Tujuan utama perusahaan melakukan *reverse split* adalah meningkatkan harga saham dan likuiditas. Selain itu, perusahaan juga bertujuan untuk menghindari *delisting* seperti yang ditetapkan dalam Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) No. Kep 316/BEJ/06/2000. Perusahaan yang masuk kriteria *delisting* adalah perusahaan yang memiliki harga penutupan saham kurang dari Rp 50,- selama 3 bulan berturut-turut dan perdagangan sahamnya tidak likuid.

Aktivitas perdagangan saham merupakan gambaran likuiditas saham yang dapat diketahui melalui volume perdagangan saham dalam periode tertentu. Volume perdagangan saham merupakan indikator untuk melihat reaksi investor terhadap informasi yang relevan dari suatu perusahaan. Adanya informasi yang relevan mengakibatkan terjadinya reaksi di pasar modal.

Reaksi pasar terhadap suatu pengumuman yang mengandung informasi ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham. Reaksi ini diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Jika suatu pengumuman mempunyai kandungan informasi, maka akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya jika pengumuman yang tidak memiliki kandungan informasi, maka tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar.

*Reverse split* menjadi pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman *reverse split* mempunyai kandungan informasi, maka pasar akan bereaksi pada waktu informasi tersebut diterima oleh

pasar. Reaksi pasar atas suatu pengumuman dapat mempengaruhi likuiditas dan *abnormal return*. Likuiditas saham diketahui melalui volume perdagangan saham dalam periode tertentu. Jika semakin tinggi volume perdagangan, maka semakin tinggi likuiditas. Suatu pengumuman yang mengandung informasi menyebabkan pasar bereaksi ketika informasi tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar diukur menggunakan *abnormal return*.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “ANALISIS PERBEDAAN LIKUIDITAS DAN *ABNORMAL RETURN* SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN *REVERSE SPLIT* DI BURSA EFEK INDONESIA”.

## **B. Rumusan Masalah**

Penelitian yang berkaitan dengan *reverse split* telah banyak dilakukan di luar negeri. Penelitian tersebut dilakukan oleh Jog dan Zhu (2004); Jing (2004); Han (1995); Masse, Hanrahan, dan Kushner (1997); Martell dan Webb (2005); Woolridge dan Chambers (1983); Desai dan Jain (1997); Peterson dan Peterson (1992); Lamoureux dan Poon (1987). Jog dan Zhu (2004) melakukan penelitian tentang dampak dari *stock splits*, *reverse splits*, dan *stock dividends* terhadap perubahan *return*, EPS, beta, *trading volume*, dan P/E ratio yang terjadi di Kanada. Penelitian tersebut menyatakan terjadi kenaikan volume perdagangan setelah *reverse split*. Respon pasar terhadap *reverse split* tercermin melalui perubahan volume perdagangan. Terjadi peningkatan likuiditas setelah *reverse split*.

Jing (2004) melakukan penelitian tentang reaksi pasar dari pengumuman *reverse split* terhadap *abnormal return*, likuiditas, *tick size*, *optimal stock price* di Hong Kong. Hasil penelitian Jing (2004) menyatakan terdapat *abnormal return* yang negatif di sekitar tanggal pengumuman *reverse split* dan terjadi peningkatan volume perdagangan setelah *reverse split*. Hal ini mengindikasikan bahwa *reverse split* dapat meningkatkan likuiditas. Han (1995) melakukan penelitian tentang pengaruh *reverse split* terhadap likuiditas dengan menggunakan volume perdagangan. Han (1995) menyatakan terjadi peningkatan volume perdagangan setelah *reverse split*. Hal ini berarti terjadi peningkatan likuiditas saham.

Masse, Hanrahan, dan Kushner (1997) melakukan penelitian tentang pengaruh *stock split*, *stock dividends*, dan *reverse split* terhadap reaksi pasar di Kanada. Penelitian ini menggunakan *mean adjusted returns model*, *market adjusted returns model* dan *simple OLS market model*. Hasil penelitian tersebut menyatakan terdapat *abnormal return* yang positif di sekitar pengumuman *stock split*, pengumuman *stock dividends*, dan pengumuman *reverse split*. Martell dan Webb (2005) menyatakan bahwa *reverse split* dapat menaikkan harga saham pada tingkat harga yang diharapkan.

Penelitian Desai dan Jain (1997) menyatakan terdapat *abnormal return* yang negatif di sekitar tanggal pengumuman *reverse split*. Penelitian Woolridge dan Chambers (1983) dan Peterson dan Peterson (1992) menyatakan terdapat *abnormal return* yang negatif pada saat pengumuman *reverse split*. Lamoureux dan Poon (1987) menyatakan terdapat *abnormal return* yang negatif terhadap pengumuman *reverse split*.

Perusahaan yang pertama kali melakukan *reverse split* di Indonesia adalah PT. Bank Danamon Indonesia pada tahun 2001. Penelitian yang dilakukan untuk melihat pengaruh *reverse split* di Indonesia masih jarang. Hal ini disebabkan perusahaan yang melakukan *reverse split* masih sedikit apabila dibandingkan dengan perusahaan yang melakukan *stock split*.

Penelitian tentang likuiditas saham sebelum dan sesudah *reverse split* telah dilakukan oleh Sutopo (2005). Likuiditas saham diketahui dengan cara menghitung volume perdagangan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara likuiditas saham sebelum dan sesudah *reverse split*. Hal ini dapat dilihat dari hasil penelitian bahwa likuiditas saham sebelum *reverse split* lebih baik daripada likuiditas saham sesudah *reverse split*.

Savitri dan Martani (2006) melakukan penelitian tentang pengaruh *stock split* dan *reverse split* di Indonesia. Hasil penelitian tersebut menunjukkan terdapat perubahan volume perdagangan sebelum dan sesudah *reverse split* dan terdapat *abnormal return* yang negatif di sekitar pengumuman *reverse split*. Hal tersebut berarti terdapat perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah *reverse split*.

Nugroho (2005) melakukan penelitian tentang ada tidaknya kandungan informasi yang terdapat dalam pengumuman *reverse split*. Penelitian tersebut mengamati perusahaan yang melakukan *reverse split* pada tahun 2001 sampai dengan September 2004. Ada tidaknya kandungan informasi dapat diketahui dengan melihat respon pasar yang terjadi di sekitar tanggal pengumuman *reverse split*. Respon tersebut ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* pada saat pengumuman *reverse split* dipublikasikan. Hasil penelitian Nugroho (2005)

menyatakan bahwa pasar tidak memberikan respon terhadap pengumuman *reverse split* yang dikeluarkan oleh perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *reverse split*.

Informasi yang relevan akan memiliki makna atau nilai bagi investor jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi perdagangan di pasar modal. Pasar bereaksi bila suatu pengumuman mengandung informasi dimana hal tersebut tercermin melalui likuiditas dan *abnormal return*.

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan di atas maka dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan likuiditas sebelum dan sesudah pengumuman *reverse split*?
2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *reverse split*?

### **C. Batasan Masalah**

Penelitian ini dibatasi pada hal-hal sebagai berikut:

1. Obyek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan kebijakan *reverse split* pada periode 2001 sampai dengan Juni 2008.
2. Data yang digunakan adalah data harga saham harian, volume perdagangan saham, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama 3 hari sebelum pengumuman *reverse split* dan 3 hari sesudah pengumuman

*reverse split*. Jika periode jendela kurang dari 3 hari, maka ada kemungkinan investor belum sempat bereaksi. Jika lebih dari 3 hari, maka ada kemungkinan reaksi investor sudah dipengaruhi oleh berbagai macam informasi lain. Analisis terhadap harga saham harian dan IHSG dilakukan untuk melihat tingkat keuntungan saham. Analisis volume perdagangan saham dilakukan untuk melihat tingkat likuiditas saham.

3. Emiten tidak mengumumkan kebijakan lain seperti dividen saham, *right issue*, saham bonus atau pengumuman lain saat pengumuman *reverse split*. Hal ini bertujuan untuk menghindari efek yang dapat ditimbulkan dari pengumuman kebijakan lain tersebut terhadap harga saham.

#### **D. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Menganalisis perbedaan yang signifikan likuiditas sebelum dan sesudah pengumuman *reverse split*.
2. Menganalisis perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *reverse split*.

#### **E. Manfaat Penelitian**

- Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai salah satu referensi untuk mengetahui pengaruh pengumuman *reverse split* terhadap likuiditas dan *abnormal return* di BEI.

- Bagi Penulis

Penelitian ini merupakan sarana untuk memperluas wawasan dan menambah pengetahuan mengenai pasar modal Indonesia serta dapat menerapkan ilmu yang telah diperoleh di bangku kuliah.

#### **F. Sistematika Penelitian**

Sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

##### **BAB I : Pendahuluan**

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

##### **BAB II : Pengumuman *Reverse Split* dan Reaksi Pasar**

Pada bab kedua ini diuraikan mengenai *stock split*, *reverse split*, reaksi pasar terhadap pengumuman *reverse split*, review penelitian terdahulu dan pengembangan hipotesis serta ikhtisar bahasan.

##### **BAB III : Metode Penelitian**

Bab ini berisi penentuan sampel, data dan sumber data, variabel penelitian, dan metode analisis data

##### **BAB IV : Analisis Data**

Pada bab ini berisi analisis deskriptif, uji normalitas, pengujian hipotesis serta pembahasan hasil analisis.



## BAB V : Penutup

Bab ini berisi kesimpulan singkat tentang hasil penelitian yang telah dilakukan dan dianalisis pada bab sebelumnya, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian selanjutnya.

