

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Sebagai bahan pertimbangan dilakukannya penelitian ini, berikut dicantumkan penelitian-penelitian dengan topik yang sama yang telah dilakukan sebelumnya :

2.1.1 Nelson Maina Waweru dan John Mwendwa (2012)

Tujuan dari penelitian ini yang pertama adalah untuk menentukan motivasi di balik pemecahan saham di pasar modal Kenya, dan yang kedua adalah untuk menentukan apakah pemecahan saham memiliki pengaruh pada harga saham. Penelitian ini menggunakan data primer yang diperoleh dengan cara melakukan wawancara dengan para pembuat keputusan dalam perusahaan-perusahaan yang melakukan pemecahan saham yang terdaftar dalam Bursa Efek Nairobi, dan data sekunder yang didapatkan dari *database* Bursa Efek Nairobi.

Sampel penelitian ini adalah 10 perusahaan yang melakukan pemecahan saham antara tahun 2004-2009 yang terdaftar di Bursa Efek Nairobi. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode sensus, karena jumlah populasinya terlalu sedikit. Penelitian ini menggunakan metode analisis deskriptif dan desain penelitian eksplorasi, khususnya menggunakan metode survei.

Dari penelitian yang telah dilakukan hasilnya menunjukkan bahwa alasan utama mengapa perusahaan di Kenya melakukan pemecahan saham adalah untuk menurunkan harga ke kisaran optimal. Hasil penelitian ini juga menyimpulkan

bahwa pemecahan saham tidak memiliki dampak langsung terhadap harga saham *pasca* pemecahan.

Persamaannya adalah riset ini meneliti tentang pengaruh pemecahan saham terhadap harga saham. Perbedaannya terletak pada lokasi penelitian yang berada di Kenya dan populasi penelitiannya adalah perusahaan yang melakukan pemecahan saham di Bursa Efek Nairobi antara tahun 2004-2009.

2.1.2 Sugeng Raharjo (2010)

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari inflasi, nilai kurs rupiah, dan tingkat suku bunga terhadap harga saham di BEI pada tahun 2007-2009. Data yang digunakan adalah data sekunder yang didapatkan dari BEI dan Perbankan Indonesia pada tahun 2007-2009. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 19 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2009. Pengujiannya dilakukan dengan menggunakan uji asumsi klasik, analisis regresi berganda dan uji R^2 .

Hasilnya menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham, sedangkan nilai kurs rupiah dan tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham di BEI pada tahun 2007 sampai tahun 2009.

Persamaannya dengan riset ini adalah menggunakan inflasi sebagai variabel independennya dan menggunakan harga saham sebagai variabel dependennya. Perbedaannya terdapat pada sampel yang digunakan serta periode penelitian ini yaitu tahun 2007 sampai tahun 2009.

2.1.3 Chotyahani Hasna Rizka Fortuna (2010)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris apakah aktifitas *share split* hanya merupakan kosmetika saja atau membawa dampak yang signifikan terhadap harga saham. Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode sensus. Pemilihan metode ini karena semua perusahaan yang listing di BEI yang melakukan *share split* pada periode penelitian tidak berjumlah terlalu banyak sehingga seluruh anggota populasi dapat dijadikan sampel penelitian. Didapatkan sampel sebanyak 30 emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan pemecahan saham, dengan data yang tersedia selama lima hari sebelum sampai lima hari sesudah pemecahan saham pada tahun 2006-2008 di Bursa Efek Indonesia. Alat uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji beda dengan Uji Peringkat Bertanda Wilcoxon (*Wilcoxon Signed Rank Test*) dengan pertimbangan bahwa metode statistik ini tidak memerlukan uji normalitas data.

Hasilnya menunjukkan bahwa apabila diuji pada total sampel secara keseluruhan *share split* tidak membawa pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Namun khusus harga saham yang naik maka pemecahan saham berarti menaikkan harga saham. Sedang untuk harga saham yang turun pemecahan saham berarti menurunkan harga saham.

Persamaan riset ini dengan riset yang dilakukan sekarang adalah tujuannya untuk mengetahui pengaruh pemecahan saham terhadap perubahan harga saham. Perbedaannya terletak pada periode penelitian ini yaitu tahun 2006-2008 serta metode analisis nya yang menggunakan uji beda.

2.1.4 Prabowo (2000)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel pemecahan saham terhadap perubahan harga saham relatif, setelah mengontrol faktor fundamental lain seperti laba dan dividen. Sampel yang digunakan sebanyak 48 emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terbagi kedalam dua kelompok yaitu: kelompok perlakuan (yaitu kelompok yang melakukan pemecahan saham) dan kelompok kontrol (kelompok yang tidak melakukan pemecahan saham), sebagai kelompok pembanding. Metode analisis yang digunakan dari penelitian ini adalah analisis regresi dengan variabel dependennya adalah perubahan harga saham relatif dan variabel independennya adalah: variabel laba, dividen, indeks saham sektoral dan krisis ekonomi.

Hasil yang ditunjukkan dari penelitian ini adalah pemecahan saham tidak berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga saham relatif. Untuk faktor fundamental lain seperti laba dan dividen mempunyai pengaruh positif signifikan. Persamaan riset ini terletak pada variabel dependen yang menggunakan perubahan harga saham dan variabel independen pemecahan saham, serta pada alat uji nya yaitu menggunakan analisis regresi. Perbedaannya terletak pada tahun penelitian serta penggunaan variabel kontrol yaitu laba dan dividen.

2.1.5 Ewijaya dan Nur Indriantoro (1999)

Di dalam jurnal penelitian ini, perubahan harga saham relatif digunakan sebagai variabel dependennya dan laba per saham, dividen per saham serta variabel boneka pemecahan saham digunakan sebagai variabel independennya. Tujuan dari

penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah informasi pemecahan saham dapat secara murni mempengaruhi harga saham dengan melakukan pengawasan terhadap laba per lembar saham, dividen, dan indeks harga saham industri. Sampel yang digunakan adalah 75 perusahaan yang terdaftar di BEJ minimal 7,5 bulan sebelum tanggal pemecahan saham yang dilakukan dari bulan Januari 1996 sampai Desember 1996. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t, uji f, dan uji R².

Hasil dari penelitian yang telah dilakukan ini menunjukkan bahwa pemecahan saham berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahan harga saham relatif. Harga saham setelah 4,5 bulan pemecahan saham akan menurun, sehingga bila para investor memegang saham tersebut sejak 7,5 bulan sebelum tanggal pemecahan saham sampai 4,5 bulan setelah pemecahan saham maka perusahaan akan mengalami kerugian. Hasilnya menunjukkan pula bahwa dividen memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap harga saham. Sehingga hasilnya menyarankan jika perusahaan ingin melakukan pemecahan saham sebaiknya mereka juga meningkatkan dividennya. Persamaan riset ini dengan riset yang dilakukan sekarang yaitu menggunakan harga saham sebagai variabel dependennya dan pemecahan saham sebagai salah satu variabel independennya. Perbedaannya terletak pada periode penelitian yang dilakukan yaitu pada tahun 1996.

Tabel 2.1
REVIEW RISET TERDAHULU

Peneliti dan Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
<p>Nelson Maina Waweru dan John Mwendwa (2012) : Stock Splits And Their Effect On Share Prices: A Study Of Firms Listed On The Nairobi Stock Exchange (NSE)</p>	<p>Pengumuman pemecahan saham, dan harga saham.</p>	<p>Hasilnya menunjukkan bahwa alasan utama mengapa perusahaan di Kenya melakukan pemecahan saham adalah untuk menurunkan harga ke kisaran optimal. Hasil penelitian ini juga menyimpulkan bahwa pemecahan saham tidak memiliki dampak langsung terhadap harga saham <i>pasca</i> pemecahan.</p>
<p>Sugeng Raharjo (2010) : Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia</p>	<p>Inflasi, nilai kurs rupiah, tingkat suku bunga, dan harga saham</p>	<p>Hasilnya menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham, sedangkan nilai kurs rupiah dan tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham di BEI pada tahun 2007-2009.</p>
<p>Chotyahani Hasna Rizka Fortuna (2010) : Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Go Public di BEI</p>	<p>Pemecahan saham dan harga saham</p>	<p>Hasilnya menunjukkan bahwa apabila diuji pada total sampel secara keseluruhan <i>stock split</i> tidak membawa pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Namun khusus harga saham yang naik maka pemecahan saham menaikkan harga saham. Sedang untuk harga saham yang turun pemecahan saham menurunkan harga saham.</p>
<p>Ewijaya dan Nur Indriantoro (1999): Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham</p>	<p>Perubahan harga saham relatif, laba per saham, dividen per saham serta variabel boneka pemecahan saham.</p>	<p>Hasilnya pemecahan saham berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahan harga saham relatif. Harga saham setelah 4,5 bulan pemecahan saham akan menurun, sehingga bila para investor memegang saham tersebut sejak 7,5 bulan sebelum tanggal pemecahan saham sampai 4,5 bulan setelah pemecahan saham maka perusahaan akan mengalami kerugian. Hasilnya menunjukkan pula bahwa dividen memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap harga saham. Sehingga hasilnya menyarankan agar jika perusahaan ingin melakukan pemecahan saham sebaiknya mereka juga meningkatkan dividen nya.</p>

Peneliti dan Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
Prabowo (2000): Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Harga Saham Yang Diukur Dengan Indeks Individu Saham Di Bursa Efek Jakarta	Perubahan harga saham, pemecahan saham, laba dan dividen.	Hasil yang ditunjukkan dari penelitian ini adalah pemecahan saham tidak berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga saham relatif. Untuk faktor fundamental lain seperti laba dan dividen mempunyai pengaruh positif signifikan.

2.2. Landasan Teori

Dalam penyusunan penelitian ini, peneliti akan memberikan gambaran tentang teori-teori yang berkaitan dengan topik penelitian agar pengertian dari isi penelitian ini dapat tersampaikan dengan baik.

2.2.1 *Optimal Trading Range Theory*

Copeland (1979) mengemukakan teori ini yang menyatakan bahwa alasan dilakukannya pemecahan saham adalah untuk mencapai rentang harga yang optimal atau “*optimal range*” pada harga saham sehingga dapat menciptakan pasar yang lebih luas. Berdasarkan teori ini, pemecahan saham didorong oleh harga saham yang terlalu tinggi sehingga menyebabkan kurang aktifnya perdagangan saham. Teori ini juga menyatakan pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) akan menyebabkan saham tersebut menjadi kurang aktif diperdagangkan, maka dengan dilakukannya pemecahan saham akan menjadikan harga saham dinilai tidak terlalu tinggi sehingga dapat meningkatkan kemampuan para investor untuk melakukan transaksi, terutama para investor kecil (Marwata, 2001). Sehingga dengan cara mengarahkan harga saham pada rentang tertentu,

diharapkan semakin banyak partisipan pasar akan terlibat dalam perdagangan dan akan meningkatkan likuiditas saham di bursa.

Kesimpulannya berdasarkan teori ini, motivasi utama dilakukannya pemecahan saham adalah kemahalan harga saham. Perusahaan melakukan pemecahan saham untuk menurunkan harga saham yang dinilai terlalu tinggi dengan maksud sahamnya akan menjadi lebih likuid dan lebih banyak investor yang dapat melakukan transaksi.

2.2.2 Signaling Theory

Dalam model signaling yang dikembangkan oleh Brennan dan Copeland (1988) menyatakan jumlah saham yang beredar akibat pemecahan saham merupakan sinyal informasi privat untuk manajer yang menguntungkan tentang prospek perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa 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 laba jangka panjang (Bar-Josef dan Brown dalam Marwata, 2001). Pemecahan saham memerlukan biaya oleh karena itu hanya perusahaan yang mempunyai prospek yang bagus saja yang mampu melakukannya (Copeland, 1979 dalam Marwata 2001). Pasar akan merespon sinyal secara positif jika pemberi sinyal kredibel, dan sebaliknya jika sinyal yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja masa lalunya tidak bagus, maka tidak akan dipercaya oleh pasar (I Gusti Ayu Mila, 2010).

Kesimpulannya berdasarkan teori ini, perusahaan melakukan pemecahan saham untuk memberikan sinyal positif kepada publik bahwa prospek perusahaan

di masa mendatang akan baik, karena perusahaan yang melakukan *split* hanya perusahaan yang mampu membayar sejumlah biaya yang cukup besar sehingga menginformasikan bahwa perusahaan tersebut berada dalam kondisi keuangan yang baik.

2.2.3 Sensitivitas Inflasi

Menurut Rahardja (1997) inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk meningkat secara umum dan terus-menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, tetapi jika kenaikan meluas kepada sebagian besar harga barang-barang maka hal ini disebut inflasi. Eachern (2000) menyatakan bahwa inflasi adalah kenaikan terus-menerus dalam rata-rata tingkat harga. Jika tingkat harga berfluktuasi, bulan ini naik dan bulan depan turun, setiap adanya kenaikan kerja tidak berarti sebagai inflasi. Sukirno (2004) memberikan definisi bahwa inflasi adalah suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian.

Berdasarkan berbagai definisi yang telah dikemukakan maka dapat diambil kesimpulan bahwa secara umum inflasi adalah suatu gejala naiknya harga secara terus-menerus atau berkelanjutan terhadap sejumlah barang. Kenaikan yang sifatnya sementara tidak dapat dikatakan inflasi dan kenaikan harga terhadap satu jenis komoditi juga tidak dapat dikatakan inflasi. Ukuran inflasi yang paling banyak digunakan adalah *Consumer Price Index* atau *Cost Of Living Index*. Indeks ini berdasarkan pada harga dari satu paket barang yang dipilih dan mewakili pola pengeluaran konsumen (Sugeng Raharjo, 2010).

Di dalam penelitian ini, sensitivitas yang dimaksud adalah tingkat kepekaan perusahaan terhadap tingkat inflasi atau dengan kata lain adalah seberapa sensitif perusahaan menanggapi inflasi yang sedang terjadi, yang tentu saja perusahaan satu dengan yang lainnya akan memiliki tingkat sensitivitas yang berbeda tergantung dari faktor internal masing-masing perusahaan tersebut.

2.2.4 Pemecahan Saham

Menurut Agus Sartono (1996), pemecahan saham adalah pemecahan nilai nominal saham kedalam nilai nominal yang lebih kecil, dengan demikian jumlah lembar saham yang beredar akan meningkat proporsional dengan penurunan nilai nominal saham. Pemecahan saham menyebabkan nilai pari atau nilai yang ditetapkan menjadi berubah dan dilain pihak jumlah lembar saham yang beredar bertambah pula, oleh karena itu jumlah nilai pari atau nilai yang ditetapkan secara keseluruhan tidak mengalami perubahan. Haryono Yusuf (2001) mengemukakan bahwa salah satu alasan perseroan melakukan pemecahan saham adalah untuk menurunkan harga pasar saham-sahamnya. Hal ini terjadi apabila perseroan tidak menghendaki harga pasar yang terlalu tinggi, sebab hal ini dapat mengurangi minat para investor terhadap saham yang dikeluarkan perseroan yang bersangkutan. Pada dasarnya ada dua jenis pemecahan saham yang dapat dilakukan (Ewijaya Nur Indrianto, 1999), yaitu :

1. *Split Up* (Pemecahan Saham Naik)

Adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan 3:1. Pada awalnya nilai nominal per lembar saham sebelum

melakukan pemecahan saham sebesar seribu lima ratus rupiah, maka setelah dilakukan *split up* dengan perbandingan 3:1, nilai nominal per lembar saham yang beredar adalah lima ratus rupiah, sehingga awalnya satu lembar menjadi tiga lembar.

2. *Split Down* (Pemecahan Saham Turun)

Adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan berkurangnya jumlah lembar saham yang beredar. Misalnya *split down* dengan faktor pemecahan 1:3 yang merupakan kebalikan dari *split up*. Awalnya nilai nominal per lembar saham seribu rupiah, kemudian dilakukan *split down* dengan perbandingan 1:3, maka nilai nominal per lembar saham baru adalah tiga ribu rupiah dan jumlah lembar saham yang pada awalnya tiga lembar saham menjadi satu lembar saham.

2.2.5 Saham

Menurut Gitman, saham adalah bentuk paling murni dan sederhana dari kepemilikan perusahaan (Gitman, 2000). Menurut Bernstein, saham adalah selembar kertas yang menyatakan kepemilikan dari sebagian perusahaan. (Bernstein,1995). Menurut Mishkin, saham adalah suatu sekuritas yang memiliki klaim terhadap pendapatan dan aset sebuah perusahaan. Sekuritas sendiri dapat diartikan sebagai klaim atas pendapatan masa depan seorang peminjam yang dijual oleh peminjam kepada yang meminjamkan, sering juga disebut instrumen keuangan (Mishkin, 2001). Terdapat dua macam saham yang dikeluarkan oleh perusahaan, yaitu:

1. Saham Biasa. Saham biasa adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi atas suatu perusahaan. Saham sebagai sekuritas yang bersifat ekuitas, memberikan implikasi bahwa kepemilikan saham mencerminkan kepemilikan atas suatu perusahaan
2. Saham Preferen. Saham preferen adalah penanaman modal atau kepemilikan pada suatu perusahaan pada tingkat terbatas. Para pemegang saham preferen tidak memiliki hak suara dalam RUPS, tetapi akan dijanjikan sejumlah deviden yang jumlahnya pasti dan tetap dalam persentase tertentu (tingkat bunga yang dijanjikan perusahaan) yang pembayarannya lebih didahulukan dibanding deviden saham biasa (Tambunan,2007).

2.2.6 Harga Saham

Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan, selembarnya adalah selembarnya kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan berapapun persentasenya atau jumlahnya dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut. Selembarnya saham mempunyai nilai atau harga. Menurut Sawidji Widodoatmojo (1996) harga saham dapat dibedakan menjadi 3 (tiga):

- a. Harga Nominal, yaitu harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting kepada saham karena deviden minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

- b. Harga Perdana, harga ini merupakan harga pada waktu saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten.
- c. Harga pasar, jika harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa. Transaksi disini tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

2.2.7 Pasar Modal

Menurut Husnan (2003) pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Menurut Usman (1990:62), umumnya surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal dapat dibedakan menjadi surat berharga bersifat hutang dan surat berharga yang bersifat pemilikan. Surat berharga yang bersifat hutang umumnya dikenal nama obligasi dan surat berharga yang bersifat pemilikan dikenal dengan nama saham. Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit,

pasar modal adalah suatu wadah yang disiapkan untuk memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek (Sunariyah, 2000).

Fungsi pasar modal ada dua yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Di dalam fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrower*. Dengan menginvestasikan dananya, *lender* mengharapkan adanya imbalan atau *return* dari penyerahan dana tersebut. Sedangkan bagi *borrower*, adanya dana dari luar dapat digunakan untuk pengembangan usahanya tanpa menunggu dana dari hasil operasi perusahaannya. Di dalam fungsi keuangan, pasar modal menyediakan dana yang diperlukan oleh *borrower* dan para *lender* tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil. Dalam menjalankan fungsinya, pasar modal dibagi menjadi empat macam, yaitu:

1. Pasar perdana

Pasar perdana merupakan penjualan perdana efek atau penjualan efek oleh perusahaan yang menerbitkan efek sebelum efek tersebut dijual melalui bursa efek.

2. Pasar sekunder

Merupakan penjualan efek setelah penjualan pada pasar perdana berakhir. Pada pasar sekunder ini harga efek ditentukan berdasarkan kurs efek tersebut. Naik turunnya kurs suatu efek ditentukan oleh daya tarik menarik antara permintaan dan penawaran efek tersebut. Bagi efek yang dapat memenuhi syarat *listing* dapat

menjual efeknya di dalam bursa efek, sedangkan bagi efek yang tidak memenuhi syarat *listing* dapat menjual efeknya di luar bursa efek.

3. Pasar Ketiga

Pasar perdagangan surat berharga pada saat pasar kedua tutup. Pasar ketiga dijalankan oleh broker yang mempertemukan pembeli dan penjual pada saat pasar kedua ditutup.

4. Pasar Keempat

Pasar modal yang dilakukan diantara institusi berkapasitas besar untuk menghindari komisi oleh broker. Pasar keempat umumnya menggunakan jaringan komunikasi untuk memperdagangkan saham dalam jumlah yang besar. Contoh pasar keempat ini misalnya instinet yang dimiliki oleh reteur yang menangani lebih dari satu milyar lembar saham tiap tahunnya.

2.2.8 Teori Efisiensi Pasar Modal

Secara umum, efisiensi pasar modal adalah hubungan antara harga-harga sekuritas dengan informasi (Beaver,1989). Bentuk efisiensi pasar ditentukan oleh informasi yang tersedia. Informasi yang tercermin dalam harga saham akan menentukan bentuk pasar efisien yang dapat dicapai. Menurut Sunariyah (2000), terdapat tiga bentuk efisiensi pasar modal yaitu :

1. Hipotesis Pasar Modal Bentuk Lemah (*The Weak Form Efficient Market*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Jika pasar efisien dalam bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Hal ini

berarti bahwa untuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

2. Hipotesis Pasar Modal Setengah Kuat (*Semi strong Form Efficient Market Hypotesis*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan. Termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Informasi tersebut dapat berupa pengumuman laba, pengumuman dividen, pengumuman pergantian pemimpin perusahaan, pengumuman merger dan akuisisi, peraturan pemerintah yang yang berdampak pada perusahaan emiten, pengumuman pendanaan, pengumuman *joint venture*, pengumuman pemecahan saham, dan lain sebagainya. Jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor atau grup dari investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan dalam jangka waktu yang lama.

3. Hipotesis Pasar modal Bentuk Kuat (*The Strong Form Efficient Market*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang sifatnya *privat*. Jika pasar efisien bentuk kuat, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi *privat*.

2.2.9 Pengaruh Sensitivitas Inflasi Terhadap Harga Saham

Inflasi didefinisikan sebagai naiknya harga barang secara keseluruhan dan biasanya diukur dengan indeks harga konsumen. Inflasi hanya terjadi apabila terdapat kenaikan harga barang secara keseluruhan dan bukan hanya beberapa harga barang saja sehingga apabila terjadi inflasi maka nilai daya beli dari uang yang dimiliki akan berkurang karena naiknya harga barang.

Terjadinya inflasi secara garis besar dapat disebabkan karena adanya kelebihan permintaan dibandingkan penawaran atau disebabkan oleh karena adanya dorongan kenaikan biaya. Jika tingkat inflasi tinggi maka akan menyebabkan daya beli konsumen akan turun, hal ini terjadi karena semua harga-harga barang meningkat sementara pendapatan konsumen tetap. Tidak terjualnya barang-barang yang diproduksi oleh perusahaan maka menyebabkan perusahaan tidak mendapatkan pemasukan *cash in flow* bagi perusahaannya, sehingga perusahaan akan menanggung biaya-biaya operasinya. Tidak adanya pemasukan *cash in flow* di perusahaan maka dapat menyebabkan turunnya laba perusahaan, sehingga banyak investor yang tidak berminat menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Tidak adanya investor yang berminat investasi pada perusahaan, maka permintaan terhadap saham perusahaan pun akan berkurang dan hal ini dapat menyebabkan harga saham akan turun. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis :

H1 : Tingkat sensitivitas inflasi berpengaruh terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia.

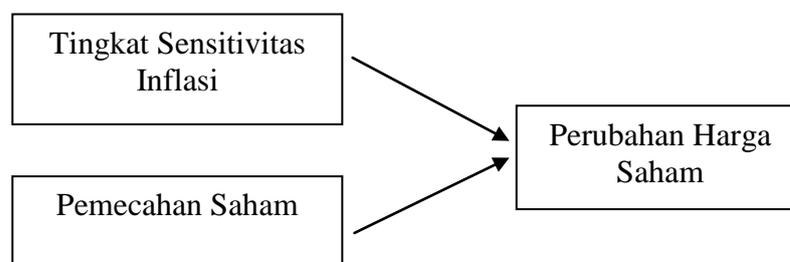
2.2.10 Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Harga Saham

Harga saham yang dimaksud adalah harga pasar saham, yaitu harga yang dapat mencerminkan nilai suatu perusahaan. Harga yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik namun bila harga saham terlalu tinggi juga dapat menimbulkan dampak yang kurang baik karena akan mengurangi kemampuan investor untuk dapat membelinya, sehingga menyebabkan harga saham tersebut sulit untuk ditingkatkan lagi. Untuk mengantisipasi hal tersebut, banyak perusahaan melakukan kebijakan pemecahan saham.

Menurut Diky Irmansyah (2003) pemecahan saham merupakan suatu cara yang dilakukan emiten untuk mempertahankan harga sahamnya agar tetap berada dalam rentang perdagangan yang optimal, sehingga daya beli investor dapat meningkat terutama bagi investor kecil. Jika daya beli investor meningkat berarti terjadi pergerakan harga saham. Dari uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis:

H2 : Pemecahan saham berpengaruh terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia.

2.3. Kerangka Pemikiran



Gambar 3.1
KERANGKA PEMIKIRAN

Dalam kerangka pemikiran diatas diartikan bahwa tingkat sensitivitas inflasi (x_1) dan pemecahan saham (x_2) menjadi variabel independen (bebas) yang mempengaruhi variabel independen (terikat) yaitu adalah perubahan harga saham (y).

2.4. Hipotesis Penelitian

H1 : Tingkat sensitivitas inflasi berpengaruh terhadap perubahan harga saham perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia.

H2 : Pemecahan saham berpengaruh terhadap perubahan harga saham perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia.