

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal di Indonesia telah mengalami perkembangan, hal ini ditandai oleh banyaknya saham perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif dan instrumen lainnya. Selain itu, pasar modal juga dijadikan tempat berinvestasi bagi investor yang memiliki kelebihan dana dan menjadi tempat berbagai perusahaan menghimpun dana untuk membiayai kegiatan perusahaan (Aziz, 2015:15).

Pasar modal harus bersifat likuid dan efisien. Pasar modal dapat dikatakan likuid apabila penjual dapat menjual dan pembeli dapat membeli surat-surat berharga dengan cepat. Pasar modal dapat dikatakan efisien jika harga dari surat-surat berharga mencerminkan nilai dari perusahaan dengan akurat. Jika pasar modal bersifat efisien, harga dari surat berharga mencerminkan penilaian dari investor terhadap prospek laba perusahaan dimasa mendatang serta kualitas dari manajemennya. Jika calon investor meragukan kualitas dari manajemen, keraguan ini dapat tercermin dari harga surat berharga yang turun. Dengan demikian pasar modal dapat digunakan sebagai sarana tidak langsung pengukuran kualitas manajemen. Pemegang saham juga mempunyai

hak mengawasi manajemen melalui hak veto di dalam pertemuan dan pemilihan manajemen (Jogiyanto, 2014).

Investor berinvestasi di pasar modal dengan harapan mendapatkan *return* yang maksimal. *Return* yang maksimal bisa diperoleh dengan cara mengoptimalkan perdagangan saham. Dalam pengambilan keputusan investasi investor juga harus mempertimbangkan kebijakan yang di keluarkan oleh perusahaan.

Harga saham mencerminkan nilai suatu perusahaan. Pada tingkat tertentu, harga saham suatu perusahaan dapat menjadi sangat tinggi. Hal ini disebabkan perusahaan yang bersangkutan cenderung memiliki prospek yang baik dimasa depan. Namun, bila harga saham perusahaan terlalu tinggi dapat menimbulkan dampak yang kurang baik bagi perusahaan tersebut karena harga saham yang terlalu tinggi dapat menyebabkan saham tersebut tidak *liquid*. Harga saham yang terlalu rendah juga sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Oleh karena itu, setiap perusahaan yang menerbitkan saham harus memperhatikan harga sahamnya.

Semakin tinggi harga saham, semakin sulit pula para investor untuk membeli saham tersebut. Bagi perusahaan menjalin hubungan yang baik dengan masyarakat dan kepemilikan yang lebih luas sangat diperlukan. Oleh sebab itu, perusahaan ingin memiliki harga saham yang cukup terjangkau sehingga berada dalam batas kemampuan mayoritas calon investor. Untuk mengurangi nilai pasar saham, cara yang biasa digunakan adalah melakukan pemecahan saham atau *stock split*.

Pemecahan saham atau *stock split* adalah salah satu kebijakan yang harus diperhatikan investor. Tujuan *stock split* adalah menurunkan harga per lembar saham dan membawa harga saham kerentang perdagangan yang diinginkan serta meningkatkan jumlah saham yang beredar. *Stock split* biasanya dilakukan pada saat harga saham terlalu tinggi (Mardiyati, 2011). Namun, secara teoritis *stock split* hanya meningkatkan jumlah saham yang beredar tetapi tidak memiliki nilai ekonomis, menurut Van Horne dan Wchowicz secara teoritis pemecahan saham tidak menambah nilai perusahaan dimana para investor menerima kepemilikan atas tambahan saham biasa, namun proporsi kepemilikan perusahaan tidak berubah. Harga pasar saham menurun secara seimbang, sehingga total nilai setiap kepemilikan tetap sama (Horne, 2008).

Walaupun demikian, manajer melakukan kebijakan *stock split* untuk membawa tingkat perdagangan kerentang yang lebih baik sehingga dapat menambah daya tarik investor dan meningkatkan likuiditas perdagangan (*trading range theory*). Agar saham berada direntang perdagangan yang optimal dan distribusi saham menjadi luas serta daya beli investor meningkat, para emiten melakukan *stock split* (Sakinah, 2012). Hanya perusahaan yang memiliki kinerja yang baik saja yang dapat melakukan *stock split*, karena untuk melakukan *stock split* perusahaan harus menanggung semua biaya yang ditimbulkan oleh *stock split* seperti biaya penerbitan saham, biaya pencetakan saham, biaya perijinan, dan lain sebagainya.

Sedangkan manfaat split secara langsung tidak nampak pada laporan keuangan perusahaan, namun harus dipandang dari sudut psikologis perusahaan, yaitu dampak yang ditimbulkan dari sinyal yang muncul di bursa. Investor akan merasa seolah-olah menjadi lebih makmur karena memegang saham dalam jumlah yang lebih banyak. Hal itu merupakan upaya perusahaan untuk memoles saham agar terlihat lebih menarik di mata investor.

Suatu informasi dianggap informatif atau memiliki nilai apabila informasi tersebut dapat mengubah kepercayaan investor. Reaksi dari adanya informasi tersebut dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga saham atau menggunakan *abnormal return*. Maka dapat dikatakan bahwa *stock split* yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return*. *Abnormal return* terjadi karena adanya perbedaan pada *return* yang sebenarnya dengan *return* yang diharapkan. Griffin menyatakan bahwa *stock split* mengindikasikan bahwa manajer perusahaan memiliki pengetahuan atau informasi lebih daripada para investor. Semakin banyak investor menyerap informasi penting maka semakin besar kesempatan meraih *abnormal return* di bursa efek (Ginting, 2014). Penelitian I Gusti Ayu Janiantari dan I Dewa Nyoman Badera mengindikasikan bahwa *abnormal return* sebelum *stock split* berbeda secara signifikan dengan sesudah *stock split*. Hal ini ditunjukkan dengan meningkatnya *abnormal return* setelah *stock split* (Janiantari, 2014). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Selaras Christiani Ginting dan Hnny Rahyuda yang menyatakan bahwa tidak

ditemukan perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

Likuiditas mencerminkan laju perdagangan saham atau sejauh mana suatu saham aktif diperdagangkan. Haris mendefinisikan likuiditas sebagai kemampuan untuk melakukan transaksi perdagangan dalam jumlah yang besar, dapat dilakukan secepatnya, dan pada biaya yang rendah pada saat ingin melakukan transaksi perdagangan (Sakinah, 2012).

Likuiditas perusahaan dapat diukur menggunakan *bid-ask Spread*. Menurut Mangsa Simatupang, *bid price* adalah harga saham yang ditawarkan oleh investor public ketika akan melakukan pembelian saham. Sedangkan *ask price* adalah harga saham yang ditawarkan investor untuk dijual (Mardiyati, 2011). Sementara Susanti, Arozzy, dan Setiawan (Mardiyati, 2011) mendefinisikan *bid price* sebagai harga beli yang diminta yang ditentukan oleh *dealer*. Sedangkan *ask price* adalah harga jual yang diminta yang juga ditentukan oleh *dealer*. Peristiwa *stock split* memperbesar kemungkinan bertemunya harga penawaran dan harga permintaan. Semakin kecil *bid-ask spread* suatu saham maka semakin *liquid* saham tersebut dan semakin besar *bid-ask spread* suatu saham semakin tidak *liquid* saham tersebut. Penelitian Hanif Prakoso Islamiyahya (2012) mengindikasikan bahwa persentase *bid-ask spread* sebelum pengumuman *stock split* berbeda secara signifikan dengan sesudah *stock split*. Hal ini ditandai dengan meningkatnya persentase *bid-ask spread* setelah *stock split*. Berbeda halnya dengan penelitian Umi Mardiyati

dan Khusfatun Khasanah (2011) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *spread* sebelum dan sesudah *stock split*.

Setiap bentuk investasi pasti memiliki risiko masing-masing termasuk investasi saham. Besar kecilnya suatu risiko tergantung dari besar kecilnya *return* yang akan didapatkan. Risiko adalah konsekuensi yang dapat terjadi akibat sebuah proses yang sedang berlangsung atau kejadian yang akan datang. Risiko dapat diartikan sebagai suatu keadaan ketidakpastian, di mana jika terjadi suatu keadaan yang tidak dikehendaki dapat menimbulkan suatu kerugian. Akibat dari *stock split* jumlah saham yang beredar berubah, kejadian ini menyebabkan para investor yang terpengaruh oleh aktifitas *stock split* menyusun kembali kegiatan investasinya. Penyusunan tersebut tidak terlepas dari pertimbangan risiko saham. Hal ini bertentangan dengan penelitian Umi Mardiyati dan Khusfatun Khasanah (2011) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan risiko saham sebelum dan sesudah *stock split*.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, peneliti memfokuskan permasalahan yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split*?
2. Apakah terdapat perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*?
3. Apakah terdapat perbedaan risiko saham sebelum dan sesudah *stock split*?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui apakah terjadi perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.
2. Mengetahui apakah terjadi perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*.
3. Mengetahui apakah terjadi perbedaan risiko saham sebelum dan sesudah *stock split*.

D. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi:

1. Bagi Investor, Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi para investor dalam mengambil keputusan investasi.
2. Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan bisa bermanfaat bagi peneliti lain, dan dapat dijadikan sebagai bahan referensi dan pembandingan dalam melakukan penelitian yang sejenis.