

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam 5 tahun terakhir, banyak perusahaan *go public* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia mengumumkan kebijakan pemecahan saham. Pada tahun 2010 ada 5 perusahaan, 2011 ada 10 perusahaan, 2012 ada 10 perusahaan, 2013 ada 9 perusahaan, dan ada 5 perusahaan pada 2014 yang mengumumkan kebijakan pemecahan saham. Bukti empiris ini memberikan penjelasan secara tidak langsung bahwa budaya pemecahan saham masih sering dilakukan oleh banyak perusahaan *go public* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun tahun belakangan ini. Hal ini dipacu juga dengan semakin sehatnya nilai indeks harga pasar gabungan (IHSG) yang menunjukkan peningkatan setiap tahunnya yang dapat dilihat pada tabel 4.10.

Table 1.1 Nilai IHSG periode 2010- 2014

| No | Tahun | IHSG | Presentase Kenaikan |
|----|-------|-------|---------------------|
| 1 | 2010 | 3.703 | 46% |
| 2 | 2011 | 3.821 | 3% |
| 3 | 2012 | 4.316 | 13% |
| 4 | 2013 | 5.000 | 16% |
| 5 | 2014 | 5.226 | 5% |

Sumber: Indonesia Capital Market Directory

Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan jangka panjang dengan cara menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Tujuan seorang investor melakukan investasi saham adalah mencari keuntungan, baik yang berasal dari *capital gain* maupun dari dividen. Saham yang dipilih oleh investor adalah saham-saham yang memiliki *return* tertentu dengan risiko yang rendah atau dengan risiko tertentu *return* yang optimal. Manajemen perusahaan akan selalu berusaha agar sahamnya selalu diminati oleh investor dengan cara menaikkan *capital gain* maupun menaikkan dividen.

Perusahaan melakukan kegiatan *go public* pada dasarnya adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui keterbukaan informasi. Keterbukaan informasi yang dilakukan oleh perusahaan bertujuan agar menarik dana dari pihak eksternal sebagai salah satu sumber modal perusahaan. Informasi perusahaan yang diterbitkan menjadi kebutuhan yang mendasar bagi para investor dalam pengambilan keputusan pembelian saham yang ditawarkan oleh perusahaan *go public*. Dengan diterbitkannya informasi perusahaan secara lengkap, maka para investor dapat mempelajari nilai perusahaan tersebut sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan investor untuk akhirnya membeli atau tidak saham perusahaan tersebut.

Para investor membutuhkan suatu informasi yang dapat digunakan sebagai dasar dalam pengambilan suatu keputusan yang berkaitan dengan pemilihan portopolio investasi mereka. Informasi tersebut dapat mengurangi tingkat ketidakpastian yang terjadi, sehingga keputusan yang diambil diharapkan akan

sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai (Mawartiningsih dan Trisnawati).¹ Informasi memegang peranan penting dalam transaksi perdagangan di pasar modal yang dapat diperoleh investor melalui publikasi maupun diperoleh secara personal.

Pada praktiknya, harga sebuah saham yang ditawarkan oleh perusahaan dalam pasar modal menjadi daya tarik pertama bagi para investor. Menurut Indarti dan Purba, harga saham suatu perusahaan di pasar akan mempengaruhi permintaan dan penawaran, sesuai dengan kaidah ekonomi mengenai hukum permintaan dan penawaran.² Dimana jika harga saham rendah maka permintaan akan meningkat, sebaliknya jika harga saham tinggi maka permintaan akan berkurang. Sementara itu Labibah dan Dwimulyani berpendapat bahwa harga saham merupakan cerminan dari kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba pada kurun waktu tertentu sehingga perusahaan diharapkan dapat memberikan keuntungan bagi pemegang saham di masa yang akan datang.³

Dengan harga saham yang tinggi tentunya para calon investor kecil akan kesulitan untuk ikut berpartisipasi dalam perdagangan saham tersebut, sehingga perusahaan *go public* selaku emiten akan berusaha mempertahankan harga sahamnya untuk tetap di rentang harga yang masih terjangkau oleh calon investor dari berbagai kalangan. Oleh sebab itu, perusahaan melakukan berbagai cara agar saham yang ditawarkan tetap menarik di mata para investor

¹ Piping Marwatiningsih dan Rina Trisnawati, "Perbedaan Likuiditas Saham dan Return Saham di Sekitar Pengumuman Stock Split", *DAYA SAING Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya*, Vol.12, No. 1, Juni 2011, p. 50

² Iin Indarti dan Desti Mulyani Purba, "Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split", *aset ISSN 1639- 928X* Vol 13 No. 1, Maret 2011, p. 58

³ Mazra Ifah Labibah dan Susi Dwimulyani, "Analisis Harga Saham, Likuiditas Saham, Earning per Share, dan Price Earnings Ratio Antara Sebelum dan Sesudah Stock Split", *e – Journal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti*, Vol. 1 No. 2, September 2014. ISSN : 2339-0823, p. 33

dari segi harga saham, salah satu cara yang dilakukan oleh perusahaan adalah dengan melakukan *stock split*.

Stock split merupakan salah satu alat yang digunakan oleh manajer perusahaan untuk menata kembali harga sahamnya, sehingga *stock split* merupakan alat yang penting dalam pasar modal (Riyadi dan Andrefa) sedangkan menurut Mardiyati dan Khasanah,⁴ *stock split* merupakan kebijakan para emiten (perusahaan yang *go public*) untuk meningkatkan jumlah saham beredar karena harga saham terlalu tinggi (*over-valued*). *Stock split* dikategorikan sebagai suatu peristiwa yang dapat mempengaruhi efek perusahaan atau keputusan investasi pemodal, karena menyebabkan terjadinya perubahan nilai nominal saham, nilai pasar saham, dan jumlah saham yang beredar.

Stock split merupakan *corporate action* yang sifatnya adalah kosmetik dan administratif yaitu upaya memoles saham agar tampak lebih menarik di mata investor, di mana tindakan ini hanya menyebabkan perubahan akuntansi lewat pengurangan *par value* tetapi tidak mengubah jumlah modal di neraca sehingga tidak mengubah kekayaan perusahaan (Rusliati dan Farida).⁵ Peristiwa *stock split* sangat mudah dipahami, dimana ketika perusahaan melakukan *stock split* dengan rasio 1:2 maka dapat dikatakan bahwa investor baik yang akan membeli atau sudah membeli saham perusahaan tersebut akan atau menjadi memiliki 2 lembar saham untuk setiap 1 lembar saham yang dibeli dengan

⁴ Mardiyati & Khasanah, "Studi Komparatif Harga, Likuiditas, dan Risiko Saham Sebelum dan Sesudah Perusahaan Melakukan *Stock Split* dan *Reverse Split* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004 – 2009" *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Vol. 2, No. 1, 2011), p. 75

⁵ Ellen Rusliati, "Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas dan Return Saham", *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, vol. 12, no. 3, Desember 2010, p. 163

harga sebelum perusahaan melakukan *stock split*. Sama seperti yang dikatakan oleh Labibah & Dwimulyani, bahwa secara sekilas memang *stock split* terlihat menarik dimata investor yang mempunyai saham tersebut dimana jumlah saham yang dimiliki menjadi lebih banyak, meskipun hal itu tidak menambah porsi kepemilikan investor.⁶

Likuiditas mencerminkan laju perdagangan saham atau sejauh mana suatu saham aktif diperdagangkan. Dr. Josiah Omollo berpendapat bahwa “*the main motivation for the executives to split their stock was for improved liquidity*”, yang jika diterjemahkan adalah, motivasi utama dari pada pemegang keputusan untuk melakukan pemecahan saham adalah untuk meningkatkan tingkat likuiditas.⁷ Peristiwa *stock split* diharapkan akan memperbesar kemungkinan bertemunya harga penawaran dan harga permintaan sehingga mengakibatkan perbedaan besarnya harga penawaran dan permintaan saham (*bid-ask spread*) semakin kecil. Sehingga apabila *bid-ask spread* suatu saham lebih rendah, maka hal tersebut mengindikasikan likuiditas sahamnya meningkat (Mardiyati dan Khasanah).⁸ Dengan terjangkaunya harga saham, para investor dari berbagai kalangan dapat membeli saham tersebut sehingga menjadikan volume perdagangan saham tersebut meningkat akibat meningkatnya jumlah saham beredar yang diperdagangkan.

Volume perdagangan yang besar menunjukkan bahwa saham tersebut digemari investor yang berarti saham tersebut cepat diperdagangkan sehingga

⁶ Mazra Ifah Labibah dan Susi Dwimulyani, *op. cit*, p. 34

⁷ Dr. Josiah Omollo Aduda & Chemarum Caroline, “Market Reaction to Stock Splits”, *African Journal of Business & Management (AJBUMA)*, April 2010, p. 166

⁸ Umi Mardiyati dan Khusfatun Khasanah, *op. cit*, p. 74

likuiditas saham meningkat. Ini berhubungan erat dengan salah satu teori motivasi *stock split* yaitu *signaling theory*, dimana peristiwa *stock split*, berperan untuk memberikan sinyal positif kepada calon investor untuk menanamkan modalnya untuk saham tersebut. Seiring dengan fluktuasi harga saham yang terbentuk dari banyaknya transaksi perdagangan, mengakibatkan perbedaan antara besarnya harga penawaran dan permintaan saham (*bid-ask spread*) menjadi semakin kecil. Sehingga apabila *bid-ask spread* suatu saham lebih rendah, maka hal tersebut juga mengindikasikan likuiditas sahamnya meningkat.

Bid-ask spread dapat menjadi cerminan seberapa besar biaya yang diperlukan untuk memproses pesanan jual/beli, seberapa besar biaya kesempatan yang hilang karena kepemilikan suatu saham, dan seberapa besar biaya informasi yang harus dikeluarkan karena adanya asimetri informasi (Vintarum).⁹ Harga saham yang rendah sesudah *stock split* menyebabkan komponen biaya tersebut berkurang dan berdampak pada penurunan *bid-ask spread*. Lubis meneliti perbedaan likuiditas setelah peristiwa *stock split* menggunakan proksi *bid-ask spread* dan hasilnya menunjukkan bahwa adanya perbedaan *bid-ask spread* yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*,¹⁰ namun Mardiyati dan Khasanah dalam penelitiannya menyatakan bahwa tidak adanya perbedaan signifikan terhadap harga saham dan likuiditas saham

⁹ Danty Vintarum. "Analisis Perbedaan *Bid – ask spread* dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2005 – 2010", (2011), *Jurnal Akuntansi Universitas Riau*, Hal. 2

¹⁰ Winda Sari Lubis. 2010. "Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) terhadap Perubahan Harga Saham dan Likuiditas Saham, pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi dan bisnis Universitas Sumatera Utara* vol 12, 2010, p. 25

setelah terjadinya peristiwa *stock split*, dengan menggunakan proksi *bid-ask spread* dalam penghitungan likuiditas saham.¹¹

Setelah peristiwa *stock split*, harga nominal sebuah saham akan menurun namun bukan berarti nilai saham tersebut juga mengalami penurunan, sebaliknya, *return* yang akan diterima oleh investor akan meningkat (Mila).¹²

Menurut Rusliati dan Farida, *return* saham merupakan imbalan keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.¹³ *Return* saham sendiri dapat berupa *return* realisasi (*actual return*), dan *return* ekspektasi (*expected return*) dimana secara garis besar *return* realisasi merupakan *return* yang benar benar diterima oleh investor, sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan oleh investor untuk mereka peroleh di kemudian hari (Jogiyanto).¹⁴

Namun dalam praktiknya, saham yang didapatkan oleh investor terkadang tidak sesuai dengan perhitungan saham yang mereka harapkan, selisih perbedaan ini disebut dengan peristiwa *abnormal return*. Tentu saja *abnormal return* yang diharapkan oleh investor bersifat positif, dimana nilai *return* realisasi lebih besar jika dibandingkan *return* ekspektasi sehingga investor akan mendapatkan *capital gain* dari saham tersebut. Tingkat *abnormal return* yang tinggi akan menarik minat dari investor secara langsung.

¹¹ Mardiyati dan Khasanah. *op. cit*, p.92

¹² I Gusti Ayu Mila. "Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap Volume Perdagangan Saham dan *Abnormal Return* Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2007 – 2009", e- journal Universitas Diponegoro, 2010, vol. 1, no. 2, p. 1

¹³ Ellen Rusliati dan Esti Nur Farida, *Op. cit*, p. 164

¹⁴ Jogiyanto, "Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa". *Edisi Pertama*. BPF, Yogyakarta (2010), p. 75

Di satu sisi peristiwa *stock split* memberikan pengaruh terhadap harga, likuiditas, dan *return* namun di sisi lain peristiwa *stock split* tidak memberikan pengaruh terhadap harga, likuiditas dan *return* saham sehingga *stock split* kembali lagi dinilai sebagai kosmetika saham belaka. Berdasarkan dua pendapat yang berbeda tersebut, yang mengatakan bahwa masih terdapat kerancuan apakah peristiwa *stock split* itu sendiri dapat menimbulkan perbedaan dari harga, likuiditas, dan *return* saham sehingga peneliti mempunyai keinginan untuk kembali meneliti dampak dari peristiwa *stock split* itu sendiri.

Penelitian ini meneliti seluruh perusahaan yang *listing* di BEI khususnya yang melakukan aksi korporasi (*corporate action*) yaitu *stock split* yang melihat perbandingan harga saham, likuiditas saham dan *return* saham sebelum dan setelah peristiwa tersebut. Penelitian ini mengambil periode 2010-2014 dengan pertimbangan bahwa datanya lebih terkini sehingga hasilnya nanti dapat digunakan untuk mengetahui dampak dari peristiwa *stock split* itu sendiri terhadap harga, likuiditas, dan *return* saham untuk dijadikan bahan pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti memutuskan untuk memberikan judul “Analisis Perbandingan Harga Saham, Likuiditas Saham, *Return* Saham Sebelum dan Sesudah Perusahaan Melakukan *Stock split* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014”.

1.2 Rumusan Masalah

Dari penelitian-penelitian yang sebelumnya sudah dilakukan, maka dapat ditarik sebuah kesimpulan beberapa rumusan masalah dari keberagaman hasil yang menunjukkan efek perubahan harga, likuiditas, serta *return* saham baik kenaikan dan penurunan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*?
2. Apakah terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*?
3. Apakah terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk membuktikan apakah ada perbedaan harga saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2014.
2. Untuk membuktikan apakah ada perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2014.
3. Untuk membuktikan apakah ada perbedaan tingkat *abnormal return* saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2014.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Memberikan informasi kepada pihak perusahaan *go public* sebagai emiten mengenai dampak atau pengaruh dari kebijakan *stock split* terhadap reaksi pasar terutama mengenai perubahan harga, likuiditas, dan *return* saham, sehingga dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan di masa yang akan datang.
2. Memberikan informasi serta pengetahuan kepada investor mengenai dampak yang ditimbulkan oleh peristiwa *stock split*, sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan di masa yang akan datang.
3. Memberikan tambahan referensi bagi para peneliti selanjutnya yang berkeinginan untuk melakukan penelitian mengenai dampak dari peristiwa *stock split* terhadap berbagai macam reaksi pasar.