

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal memegang peranan penting dalam perekonomian suatu negara. Pasar modal menjadi salah satu tempat untuk dilaksanakannya kegiatan berinvestasi. Melalui pasar modal perusahaan mendapatkan dana pembiayaan alternatif dari masyarakat yang akan dipergunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Terdapat studi peristiwa di pasar modal yakni reaksi pasar terhadap informasi yang dipublikasi sebagai suatu pengumuman. Salah satu informasi yang terdapat di pasar modal yaitu *stock split*. Menurut Waisnawa, dkk. (2015) *stock split* dianggap sebuah fenomena dalam perdagangan saham, bahwa tindakan perusahaan melakukan *stock split* bertujuan menjaga agar harga saham tidak terlalu tinggi, sehingga meningkatkan likuiditas perdagangannya.

Saham yang likuiditasnya sangat rendah disebut dengan saham tidur. Saham tersebut tidak aktif diperjualbelikan di pasar modal dan mengakibatkan kerugian bagi investor. Dalam okezone.com (2016) Bursa Efek Indonesia (BEI) mengancam *delisting* bagi perusahaan yang memiliki saham tidur. Persoalan saham tidur masih menjadi pekerjaan rumah industri pasar modal. Maraknya saham tidur salah satunya karena minimnya jumlah saham yang beredar di publik. Sehingga mengakibatkan likuiditas saham rendah. Pada tahun 2014, BEI menerbitkan keputusan direksi untuk meningkatkan kualitas perusahaan tercatat dan likuiditas saham melalui

surat No: Kep-00001/BEI/01-2014 tentang Perubahan Peraturan Nomor I-A. Salah satu pokok perubahan dalam peraturan adalah terkait jumlah saham yang beredar di publik.

Dengan adanya peraturan tersebut, *stock split* menjadi solusi bagi para emiten untuk meningkatkan likuiditas sahamnya. *Stock split* yang dilakukan perusahaan emiten memiliki dasar pemecahan, dapat berupa satu saham jadi dua atau lebih. Jumlah lembar saham yang akan dipegang oleh investor menjadi lebih banyak namun nilainya tetap. Seperti yang dijelaskan dalam penelitian Rohana, dkk. (2003) investor akan menerima dua lembar saham untuk setiap satu lembar saham yang dipegang sebelumnya, sehingga nilai nominal saham baru adalah setengah dari nilai nominal saham sebelumnya. Hal ini akan menurunkan harga saham sehingga ketertarikan investor terhadap saham tersebut meningkat dan akan meningkatkan likuiditas saham.

Stock split menjadi sebuah kosmetik saham, dalam artian bahwa tindakan perusahaan tersebut dalam upaya pemolesan saham agar tampak lebih menarik di mata investor sekalipun tidak meningkatkan kemakmuran bagi investor (Indriyanti dalam Damayanti, dkk. 2014). Hal tersebut menjelaskan bahwa *stock split* dianggap tidak memiliki nilai ekonomis, namun tetap menjadi keputusan yang digunakan manajer perusahaan untuk memberikan sinyal positif berupa peningkatan prospek masa depan perusahaannya kepada investor. Pada tahun 2013 - 2015 terdapat tiga puluh perusahaan yang melakukan *stock split*, salah satunya

PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (Ksei.co.id). PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk melakukan *stock split* pada tahun 2013 dengan rasio 1:5 pada saham seri A dengan nominal Rp1.000,- maka setiap lembar saham akan bernilai Rp 200. Pada tanggal 18 April 2013 merupakan akhir perdagangan saham dengan nilai nominal lama (Nominal Rp1000,- per saham), kemudian pada tanggal 24 April 2013 pendistribusian saham dengan nilai nominal baru Rp200,- per saham hasil *stock split* (KSEI-8293/JKS/0413). Tujuan PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk melakukan *stock split* mengharapkan semakin banyak publik yang memperdagangkan sahamnya di BEI, sehingga likuiditas saham akan semakin meningkat (Sindonews.com). Hal tersebut mengindikasikan bahwa salah satu faktor yang mendorong perusahaan melakukan *stock split* adalah harga saham dan *stock trading liquidity*. Dengan harga saham yang rendah akan mendorong publik untuk memperdagangkan sahamnya di BEI, sehingga *stock trading liquidity* akan tetap terjaga dan terhindar dari ancaman *delisting*.

Untuk melakukan *stock split*, perusahaan memiliki beberapa faktor yang dijadikan pertimbangan bukan hanya karena surat keputusan direksi di atas, melainkan harga saham, *stock trading liquidity*, kinerja perusahaan, nilai pasar perusahaan, *earnings*, *bid ask spread*, risiko sistematis (beta), dan *volatilitas return* saham. Harga saham menjadi faktor yang paling dipertimbangkan oleh perusahaan, karena harga saham akan sangat terkait dengan daya tarik dari saham. Keown, *et al.* dalam Rohana, dkk. (2003) menyebutkan harga saham salah satu yang menjadi alasan manajer

melakukan *stock split*: (1) agar harga saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan jumlah pemegang saham, (2) untuk mengembalikan harga saham kepada kisaran yang telah ditargetkan. Hal tersebut menginterpretasikan apabila suatu harga saham dinilai terlalu tinggi maka jumlah permintaan saham tersebut akan rendah dan usaha investor untuk melakukan penawaran saham akan tinggi. Sebaliknya bila suatu harga saham dinilai terlalu rendah maka investor akan memikirkan informasi yang terkandung dalam harga saham yang terlalu rendah tersebut. Adanya informasi bahwa perusahaan yang belum bonafit memiliki harga saham yang terlalu rendah, sehingga adanya kemungkinan risiko dan keuntungan yang kecil. Untuk menghindari hal tersebut maka perusahaan perlu mempertahankan harga saham dalam harga yang wajar dan ideal.

Faktor lain yang menjadi motivasi perusahaan untuk melakukan *stock split* yakni *stock trading liquidity*. Dalam penelitian Lin, et al. (2009) menjelaskan bahwa manajer memiliki dorongan untuk menggunakan *stock split* sebagai sebuah informasi untuk investor untuk berpartisipasi dalam *trading*. Hal tersebut mengacu pada semakin banyak investor yang melakukan transaksi terhadap saham tersebut untuk diperjualbelikan maka *stock trading liquidity* akan meningkat yang menunjukkan saham tersebut banyak diminati oleh para investor. Sebaliknya bila *stock trading liquidity* rendah menunjukkan rendahnya minat investor yang secara tidak langsung

mencerminkan kondisi tidak baik saham tersebut. Selain itu *stock trading liquidity* dapat digunakan untuk melihat ada atau tidaknya reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu, salah satunya untuk melihat pengaruh *stock split* (Irwansyah, dkk. 2014).

Perusahaan mengetahui pentingnya kinerja perusahaan di masa depan yang dapat menjadi daya tarik investor. Sinyal baik mengenai kinerja perusahaan dapat dibuat dengan dilakukannya *stock split* oleh perusahaan dijelaskan dalam penelitian Copeland dalam Hikmah dan Satoto (2010) bahwa salah satu gambaran yang menunjukkan prospek bagus adalah kinerja perusahaan yang bagus. Perusahaan yang melakukan *stock split* memerlukan biaya, oleh karena itu hanya perusahaan yang mempunyai kinerja perusahaan saja yang mampu melakukannya. Sehingga kinerja perusahaan merupakan faktor yang memotivasi perusahaan untuk melakukan keputusan pemecahan saham.

Menurut Gitosudarmo dalam Aditya (2014) konsep kinerja perusahaan sebagai rangkaian aktivitas keuangan pada suatu periode tertentu yang dilaporkan dalam laporan keuangan diantaranya laporan posisi keuangan dan laba rugi. Hal tersebut menandakan besarnya aset yang dimiliki dan semakin besarnya profit yang dihasilkan maka besar pula kinerja perusahaan tersebut. Selain itu kinerja perusahaan digunakan sebagai suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu secara baik dan benar untuk menjadikan sebuah gambaran tentang kondisi keuangan perusahaan (Irhan dalam Aditya, 2014). Hal tersebut dapat menggambarkan

mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang tercermin pada kinerja perusahaan dalam suatu periode tertentu. Penelitian lain menyatakan kinerja perusahaan sebagai prospek atau masa depan dari perusahaan. Informasi kinerja perusahaan diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendahkan di masa depan untuk memprediksi kapasitas produksi dari sumber daya yang ada (Sulia dan Rice, 2013).

Menurut penjelasan sebelumnya, keputusan *stock split* dapat ditafsirkan sebagai sinyal yang diberikan perusahaan tentang adanya indikator kinerja perusahaan yang bagus di masa depan dan harga saham yang lebih murah menyebabkan banyaknya transaksi yang akan dilakukan sehingga harga saham cenderung menjadi berubah dan dapat memberikan peluang untuk memperoleh *abnormal return* bagi investor (Munthe, 2016). Hal tersebut yang menjadikan *abnormal return* salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh manajer untuk melakukan *stock split* karena *abnormal return* merupakan keuntungan yang diperoleh para investor atas apa yang telah diinvestasikannya berkaitan dengan peristiwa *stock split*.

Dalam penelitian-penelitian sebelumnya untuk meneliti *stock split* menggunakan variabel *dummy* untuk membedakan perusahaan yang melakukan *stock split* dan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Penelitian ini pun menggunakan variabel *dummy* untuk meneliti *stock split*. Penelitian ini juga berlandaskan atas perbedaan hasil temuan yang berbeda-beda oleh penelitian sebelumnya terhadap variabel-variabel yang diteliti.

Penelitian Lucyanda dan Anggriawan (2011) membuktikan bahwa harga saham dan *stock trading liquidity* memiliki pengaruh terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*, namun kinerja perusahaan tidak berpengaruh. Penelitian Utami (2012) membuktikan harga saham memiliki pengaruh terhadap *stock split*, namun kinerja perusahaan dan *abnormal return* tidak berpengaruh. Penelitian Budiardjo dan Hapsari (2011) membuktikan kinerja perusahaan dan harga saham memiliki pengaruh terhadap keputusan *stock split*. Penelitian Hikmah dan Satoto (2010) membuktikan terdapat perbedaan signifikan kinerja perusahaan terhadap perusahaan yang melakukan *stock split* dengan yang tidak melakukan *stock split*, namun tidak terdapat perbedaan signifikan harga saham terhadap perusahaan yang melakukan *stock split* dengan yang tidak melakukan *stock split*. Penelitian Rohana, dkk. (2003) membuktikan harga saham berpengaruh terhadap keputusan *srock split*, namun *stock trading liquidity* tidak berpengaruh. Penelitian Widiastuti dan Usmara (2005) membuktikan bahwa harga saham memiliki pengaruh terhadap keputusan *stock split*, namun kinerja perusahaan dan *stock trading liquidity* tidak berpengaruh. Penelitian Irwansyah, dkk. (2014) membuktikan terdapat perbedaan *stock trading liquidity* terhadap perusahaan yang melakukan *stock split* dengan yang tidak melakukan *stock split*, namun tidak terdapat perbedaan signifikan harga saham dan kinerja perusahaan terhadap perusahaan yang melakukan *stock split* dengan yang tidak melakukan *stock split*. Penelitian Munthe (2016) membuktikan terdapat perbedaan *abnormal*

return dan *stock trading liquidity* terhadap sebelum dan sesudah melakukan *stock split*. Penelitian Waiswana, dkk. (2015) membuktikan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan *stock trading liquidity* terhadap sebelum dan sesudah melakukan *stock split*. Penelitian Setyawan (2010) membuktikan terdapat perbedaan kinerja perusahaan dan *stock trading liquidity* terhadap sebelum dan sesudah melakukan *stock split*. Penelitian Prayitno (2012) membuktikan terdapat perbedaan *abnormal return* terhadap sebelum dan sesudah melakukan *stock split*. Penelitian Damayanti, dkk. (2014) terdapat pengaruh *stock split* terhadap *stock trading liquidity*, namun tidak terdapat pengaruh *stock split* terhadap *abnormal return*. Penelitian Prasetyo, dkk. (2016) membuktikan *stock split* berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian Rumanti dan Moerdianto (2012) membuktikan terdapat perbedaan *abnormal return* dan *stock trading liquidity* terhadap sebelum dan sesudah melakukan *stock split*. Penelitian Arifandi (2014) membuktikan terdapat perbedaan harga saham *liquidity* terhadap sebelum dan sesudah melakukan *stock split*. Penelitian Siskawati (2011) membuktikan terdapat kenaikan *stock trading liquidity* setelah melakukan *stock split*. Penelitian Huang *et al* (2009) membuktikan bahwa *stock trading liquidity* memiliki pengaruh terhadap keputusan *stock split*, namun kinerja perusahaan tidak berpengaruh. Penelitian Lin *et al* (2009) membuktikan *stock trading liquidity* memiliki pengaruh terhadap keputusan *stock split*.

Berdasarkan peristiwa dan perbedaan hasil penelitian oleh peneliti-peneliti sebelumnya, maka peneliti bermaksud menguji kembali pengaruh

harga saham, *stock trading liquidity*, dan kinerja perusahaan terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*. Peneliti juga akan mereplikasi penelitian dengan mengambil beberapa proksi dan perbedaan populasi perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2014 - 2015.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah tersebut, maka penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh Harga Saham, *Stock Trading Liquidity*, dan Kinerja Perusahaan Terhadap Keputusan Perusahaan Melakukan *Stock Split*”**.

B. B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat diidentifikasi beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Saham tidur mendapat ancaman *delisting* dari BEI melalui surat keputusan direksi No: Kep-00001/BEI/01-2014, sehingga perusahaan perlu mencari cara untuk membangunkan saham yang tidur;
2. Harga saham yang terlalu tinggi menurunkan daya tarik investor untuk melakukan *trading*, investor lebih tertarik melakukan trading pada saham yang memiliki harga yang ideal;
3. *Stock trading liquidity* yang rendah menunjukkan rendahnya minat investor yang secara tidak langsung mencerminkan kondisi tidak baik saham tersebut;
4. Tindakan *stock split* pada perusahaan yang masih baru akan menurunkan tingkat kepercayaan investor.

5. Kinerja perusahaan yang kurang baik menurunkan minat investor untuk berinvestasi, sehingga perusahaan mencari cara untuk memberikan sinyal baik kepada investor;
6. *Abnormal return* menjadi salah satu keuntungan investor yang tentunya investor mengharapkan *abnormal return* positif sehingga perusahaan akan mencari cara agar mendapatkan *abnormal return* positif.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang diuraikan diatas, maka perlu dibuat pembatasan masalah agar penelitian tidak menyimpang dari pokok permasalahan. Penelitian ini difokuskan kepada pengaruh harga saham, *stock trading liquidity*, dan kinerja perusahaan terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2014 - 2015. Variabel dependen *stock split* akan diukur dengan variabel *dummy*. Sedangkan variabel independen akan diukur sesuai dengan proksi-proksinya.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah yang ada, peneliti mengambil rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah harga saham berpengaruh terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*?
2. Apakah *stock trading liquidity* berpengaruh terhadap keputusan perusahaan yang melakukan *stock split*?

3. Apakah kinerja perusahaan berpengaruh terhadap keputusan perusahaan yang melakukan *stock split*?

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperkuat teori *signaling* yang menjelaskan pentingnya memberikan informasi pada pihak eksternal perusahaan untuk mengurangi informasi asimetris dan ketidakpastian prospek perusahaan di masa mendatang. Serta memperkuat *trading range theory* yang menjelaskan kisaran harga saham yang ideal sehingga memungkinkan bagi investor untuk membeli saham tersebut. Kaitannya dengan penelitian ini mengenai pengaruh harga saham, *stock trading liquidity*, dan kinerja perusahaan terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*.

2. Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi sebagai bahan pertimbangan praktisi untuk mengambil keputusan *stock split* agar harga saham selalu berada dalam posisi yang ideal, terjaganya *stock trading liquidity* dan memberikan sinyal positif kinerja perusahaan di masa mendatang.