

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan pasar dari sejumlah instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan dalam bentuk utang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah atau swasta. Disamping itu pasar modal merupakan salah satu fasilitas untuk menyalurkan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan kepada pihak yang membutuhkan dana. Dalam pasar modal terdapat pasar perdana, yaitu suatu pasar dimana terjadi penawaran dan penjualan efek suatu perusahaan yang *go public*. Pasar sekunder merupakan tempat bagi investor untuk membeli atau menjual kembali efek yang dimilikinya.

Pemodal atau investor dapat menanamkan kelebihan dananya dalam bentuk surat berharga dalam upaya memperoleh keuntungan. Salah satu motivasi investor dalam melakukan jual beli saham adalah penghasilan yang diperoleh dalam kaitannya dengan probabilitas distribusi pendapatan. Agar dapat mengalokasikan secara efektif, maka peran pasar modal dalam menetapkan harga surat-surat berharga dilakukan dengan pertimbangan ekonomis berdasar informasi yang dipublikasikan, salah satunya adalah pemecahan saham.

Perkembangan volume perdagangan (likuiditas) di pasar modal merupakan suatu indikator penting untuk mempelajari tingkah laku pasar, yaitu investor. Dalam menentukan apakah investor akan melakukan transaksi di pasar modal, biasanya ia akan mendasarkan keputusannya pada berbagai informasi yang dimilikinya, baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi. Informasi tersebut akan memiliki makna atau nilai bagi investor jika keberadaan informasi tersebut

menyebabkannya melakukan transaksi di pasar modal, di mana transaksi ini tercermin melalui volume perdagangan saham. Dengan demikian, seberapa jauh relevansi atas kegunaan suatu informasi dapat disimpulkan dengan mempelajari kaitan antara volume perdagangan di pasar modal dengan keberadaan informasi tersebut.¹ Untuk mengetahui hal tersebut akan digunakan metodologi studi peristiwa (*event study*). Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Likuiditas saham sangat penting, baik bagi perusahaan yang *telah go public* maupun bagi pemodal. Likuiditas saham sangat penting karena suatu saham yang tidak likuid akan sangat merugikan investor karena tidak mudah ditransaksikan. Hal tersebut menyebabkan investor tidak memperoleh *capital gain*. Sedangkan bagi emiten sendiri, saham yang likuid memungkinkan perusahaan terhindar dari ancaman *delisting* (dikeluarkan) dari pasar modal. Bahkan di Bursa Efek Jakarta telah dibuatkan peringkat untuk 45 buah perusahaan yang memiliki likuiditas tertinggi yang dikenal dengan peringkat LQ45. Likuiditas saham dapat diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA), yaitu ukuran jumlah transaksi suatu saham tertentu dengan volume perdagangan saham di pasar modal dalam periode tertentu. Aktivitas Volume Perdagangan digunakan untuk melihat apakah investor individual

¹ Budiarto & Baridwan, 1999, *Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas di Bursa Efek Jakarta Periode 1994-1996*, (Jurnal Riset Akuntansi Indonesia), hal 91.

menilai informasi akuntansi, dalam arti apakah informasi tersebut mempengaruhi keputusan perdagangan di atas keputusan perdagangan yang normal².

Pada umumnya tidak likuidnya suatu saham disebabkan antara lain, *pertama*, saham tersebut kurang diminati investor. *Kedua*, kerja emiten tidak bagus atau sahamnya bagus tapi jumlahnya sedikit, sehingga lebih banyak dipegang investor institusi. Jadi saham cenderung disimpan dan tidak ditransaksikan. Upaya-upaya yang bisa dilakukan emiten agar saham lebih likuid adalah memberikan saham deviden, melakukan *company listing*, membagi saham bonus, melakukan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*), menerbitkan emisi klaim (*right issue*), menawarkan obligasi konversi (*convertible bond*), menawarkan *warrant*, menerbitkan reksadana, memberikan fasilitas *margin trading*, dan menurunkan tarif PPh penjualan saham pendiri dari 5% menjadi 0,5%³.

Stock split atau pemecahan nilai nominal saham, selanjutnya disebut pemecahan saham, merupakan cara yang banyak dipilih oleh emiten untuk meningkatkan likuiditas saham. Pemecahan saham merupakan salah satu informasi yang dipublikasikan kepada publik sebagai suatu pengumuman atas peristiwa yang berhubungan dengan perusahaan (*corporate event*), yang dibutuhkan investor sebagai dasar pengambilan keputusan investasi yang dapat dilihat dari reaksi pasar.⁴ Sebagai gambaran, selama tahun 1996 terdapat 38 perusahaan publik yang melakukan

² Husnan, Hanafi, & Wibowo, 1996, *Dampak Pengumuman Laporan Keuangan terhadap Kegiatan Perdagangan Saham dan Variabilitas Tingkat Keuntungan*, (Kelola No. 11/V/1996), hal. 112

³Warta Ekonomi, 30 Juni 1997, hal 12

⁴Budiarto & Baridwan, *op. cit.*, hal. 93

pemecahan saham.⁵ Sedangkan data yang dikumpulkan dari *Capital Market Directory*, yang diterbitkan BEJ pada tahun 1998, selama tahun 1997 ada 74 perusahaan yang melakukan *stock split*.

Yang dimaksud dengan pemecahan saham adalah memecah satu lembar saham menjadi n lembar saham, atau secara akuntansi dikenal sebagai perubahan nilai nominal per lembar saham.⁶ Weygandt, Kieso, Kell mengatakan, "...a stock split results in a reduction in the par or stated value per share."⁷ Dengan dipecahnya nominal saham menjadi lebih kecil akan memberi peluang investor yang semula tidak mampu membeli menjadi berpeluang untuk membeli saham tersebut. Semakin banyak investor yang mampu melakukan permintaan diasumsikan akan semakin meningkatkan jumlah transaksi atas saham tersebut. Dengan kata lain likuiditas saham meningkat.

McGough (1993) mengemukakan bahwa pada umumnya pemecahan saham akan membuat menurunnya harga saham, yang kemudian akan membantu meningkatkan daya tarik investor, membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan, dan mengubah para investor *odd lot* menjadi investor *round lot*. Investor *odd lot* adalah investor yang membeli saham dibawah 1 lot, sedangkan investor *round lot* adalah investor yang membeli saham minimal 1 lot.⁸ Hal serupa juga dinyatakan oleh Lamoureux & Poon (1987), yang menyatakan peningkatan likuiditas disebabkan turunnya harga, akibatnya semakin banyak investor yang menjual dan membeli saham.

⁵ Bisnis Indonesia, 2 Mei 1997, hal 17

⁶ Jogiyanto, 1998, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: BPFE), hal 321

⁷ Weygandt, Kieso, & Kell, 1996, *Accounting Principles*, (New York: John Wiley & Sons, Inc, Fourth Edition), hal 615

⁸ McGough, 1993, *Anatomy of Stock Split*, (The Journal of Finance, Vol.34, No.1), hal 138

Copeland (1979) memaparkan bahwa dari penelitian yang dilakukannya, pemecahan saham justru menurunkan tingkat likuiditas saham, volume perdagangan menjadi lebih rendah dibandingkan sebelumnya. Hal tersebut menurutnya disebabkan oleh biaya transaksi pialang secara proposional meningkat, dan *bid-ask spread* (selisih harga *bid* yang diajukan oleh pembeli dan harga *ask* yang diminta oleh penjual juga lebih tinggi dari sebelumnya.⁹ Conroy, Harris and Benet (1990) menyimpulkan likuiditas saham memburuk setelah adanya pemecahan saham.¹⁰

Untuk penelitian di Indonesia, Fatmawati & Marwan Asri (1999) menyimpulkan tidak adanya perbedaan likuiditas sebelum dengan sesudah pemecahan saham, walaupun menunjukkan penurunan volume setelah pemecahan saham, tetapi secara keseluruhan tidak terdapat perbedaan rata-rata antara sebelum dan sesudah pemecahan saham.¹¹

Dari penelitian-penelitian di atas, penelitian tentang pemecahan saham yang dikaitkan dengan likuiditas saham mempunyai kesimpulan yang saling bertolakan satu dengan yang lain. Padahal selama ini, salah satu atau bahkan tujuan utama dilakukannya pemecahan saham adalah untuk meningkatkan likuiditas saham. Berhubung dengan berubahnya kondisi perekonomian pasca krisis moneter maka penelitian ini ingin menguji kembali apakah hasil penelitian terdahulu masih konsisten bila didasarkan pada situasi ekonomi setelah tahun 2000. Berdasarkan beberapa pandangan mengenai *stock split* tersebut, penelitian akan meneliti apakah ada perbedaan tingkat likuiditas saham antara sebelum dan sesudah pemecahan

⁹ Copeland, 1979, *Liquidity Changes Following Stock Split*, (*The Journal of Finance*, Vol. 34, No.1), hal. 138

¹⁰ Conroy, Harris & Benet, 1990, *The Effect of Stock Splits on Bid- Ask Spread*, (*The Journal of Finance*, Vol. 45, No. 4), hal 1294

¹¹ Fatmawati dan Marwan Asri, 1999, *Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham Yang Diukur Dengan Besarnya Bid-Ask Spread Di Bursa Efek Jakarta*, (*Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 14, No. 4), hal 104

saham, yang diukur dengan TVA (*Trading Volume Activity*), untuk periode tahun 2002-2004 di Bursa Efek Jakarta.

B. Perumusan Masalah

Apakah ada perbedaan tingkat likuiditas saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham.

C. Batasan Masalah

1. Periode pengamatan (*windows period*) ditetapkan 5 hari sebelum dan 5 sesudah pemecahan saham antara tahun 2002-2004. Hal ini dikarenakan kebiasaan di bursa dimana reaksi pasar berupa lonjakan volume transaksi terjadi pada 3-8 hari seputar *event*.¹²
2. *Event date* ditetapkan pada saat tanggal pencatatan, dimana saham-saham yang dipecah baru dapat diperdagangkan secara riil.¹³
3. Pemecahan saham dalam penelitian ini adalah pemecahan saham naik, yaitu pemecahan nominal saham menjadi nominal yang lebih kecil. Karena dalam praktiknya di Indonesia, pemecahan saham turun belum pernah terjadi.
4. Likuiditas saham dalam penelitian ini adalah ukuran jumlah transaksi suatu saham tertentu dengan volume perdagangan saham di pasar modal dalam periode tertentu. Likuiditas dikatakan meningkat apabila kenaikan jumlah transaksi lebih besar secara proposional dibandingkan dengan kenaikan jumlah lembar saham.

¹² Budiarto dan Baridwan, *op, cit*, hal. 99

¹³ Ewijaya dan Nur Endriantoro, 1999, *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham terhadap Perubahan Harga Saham*, (Jurnal Riset Akuntansi Indonesia), hal. 58

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada perbedaan tingkat likuiditas saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham.

E. Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah ada perbedaan tingkat likuiditas saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham.

F. Manfaat Penelitian

1. Bagi penulis

Menerapkan teori yang diperoleh di bangku kuliah ke dalam dunia bisnis yang nyata, terutama dalam bidang investasi saham.

2. Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

3. Bagi perusahaan/emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pemikiran dalam menentukan kebijaksanaan perusahaan, terutama masalah pemecahan saham.

4. Bagi pihak lain

Hasil penelitian ini dapat dipakai sebagai pembanding dalam mendalami permasalahan yang sama atau dapat dipakai sebagai dasar bagi penelitian yang lebih lanjut.

E. Sistematika Pembahasan

BAB I PENDAHULUAN

Berisi tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, hipotesis, manfaat penelitian dan sistematika pembahasan.

BAB II PEMECAHAN SAHAM

Berisi tentang pemecahan saham, pasar modal, syarat dan peraturan, motivasi pemecahan saham, volume perdagangan, hubungan pemecahan saham dan likuiditas, penelitian terdahulu dan pengembangan hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Berisi populasi dan sampel, jenis dan sumber data, variabel penelitian dan pengukurannya, serta metode analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA

Bab ini berisi pengukuran variabel penelitian dan hasil pengukuran dan penelitian yang terdahulu.

BAB V KESIMPULAN

Berisi kesimpulan, yaitu pokok-pokok hasil analisis masalah yang diteliti dan juga berisi saran dari hasil penelitian.