

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan pasar modal sebagai lembaga piranti investasi memiliki fungsi ekonomi dan keuangan yang semakin di perlukan oleh masyarakat sebagai media alternatif dan penghimpun dana (Suad Husnan, 1994:1). Dalam fungsi ekonominya pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* (pihak yang mempunyai kelebihan dana) ke *borrower* (pihak yang memerlukan dana) dengan menginvestasikan dana yang mereka miliki, *lender* mengharapkan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut dari sisi *borrower*, tersedianya dana dari pihak luar *lender* memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana hasil operasi perusahaan. Dalam fungsi keuangannya dilakukan dengan menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut (Suad Husnan, 1994: 2).

Para investor yang bertransaksi di lantai bursa bertujuan menghimpun dana dari keuntungan sebesar mungkin dari dirinya ataupun perusahaannya. Agar dapat membuat suatu keputusan dalam memilih portopolio investasi yang menguntungkan, investor memerlukan informasi. Suatu informasi memiliki makna bila informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal yang akan tercermin dalam indikator atau karakteristik pasar seperti volume perdagangan, harga saham dan lain-lain. Di pasar modal banyak sekali informasi yang dapat di manfaatkan. Selain memiliki

fungsi ekonomi dan keuangan, pasar modal juga mempunyai beberapa daya tarik dari berbagai *lender* maupun *borrower* adapun daya tarik pasar modal tersebut antara lain :

1. Diharapkan pasar modal ini akan menjadi alternatif penghimpun dana selain sistem perbankan.
2. Pasar modal mempunyai beberapa pilihan investasi yang sesuai dengan risiko mereka, seandainya tidak ada pasar modal para *lender* mungkin hanya bisa menginvestasikan dana mereka dalam sistem perbankan.

Hal ini berarti pasar modal telah memberikan ketertarikan investor untuk memilih dan bersedia menyalurkan dananya untuk berinvestasi. Di pasar modal dalam penyaluran dana lebih cepat dibandingkan dengan di perbankan, dikarenakan diperbankan waktu untuk proses penyaluran dana lebih lama.

Selain kedua aspek yang menjadi daya tarik tersebut, baik bagi *lender* maupun *borrower*, faktor lain yang mempengaruhi permintaan maupun penawaran adalah tingkat harga saham. Bila harga saham tersebut dinilai terlalu tinggi oleh pasar, jumlah permintaannya akan berkurang. Harga saham yang terlalu tinggi berakibat saham bersangkutan tidak liquid. Investor jadi enggan membeli baik karena mereka berpikir sudah mencapai puncaknya maupun karena biaya yang semakin tinggi. Agar saham bisa liquid maka sebuah perusahaan *Go Public* mempunyai pilihan menambah jumlah saham untuk membuat harga lebih rendah. Biasanya penambahan jumlah saham maka secara otomatis harga saham akan turun.

Pasar modal merupakan salah satu alternatif bagi perusahaan untuk menghimpun dana dari investor. Seorang investor diberi kekuasaan untuk memilih saham perusahaan

go publik, selain itu mereka juga diberi kekuasaan untuk menahan lamanya aset keuangan tersebut. Syarat utama di mana investor bersedia untuk menyalurkan dananya adalah adanya perasaan aman dalam berinvestasi, dan mereka dapat memperoleh informasi yang jelas, wajar dan tepat waktu.

Pasar modal dikatakan efisien jika informasi yang tersedia secara luas dan murah untuk para investor dan semua informasi yang relevan telah dicerminkan dalam harga-harga sekuritas tersebut (Suad Husnan, 1992). Salah satu informasi yang terdapat di pasar modal adalah mengenai pemecahan saham (*stock split*).

Menurut Brigham dan Gapenski (1994), pemecahan saham ini merupakan fenomena yang masih menjadi teka-teki di bidang ekonomi. Hal ini disebabkan karena sebenarnya pemecahan saham tidak menambah ekonomis bagi perusahaan. *Stock split* meski tidak dapat menambah keuntungan bagi pemegang saham, perusahaan tetap melakukan pengumuman *stock split* dikarenakan: pertama, *stock split* sebagai indikator bahwa perusahaan akan mempunyai arus kas yang lebih baik di masa yang akan datang yang pada akhirnya akan menaikkan nilai perusahaan. Kedua, *stock split* sebagai cara bagi perusahaan untuk menjaga agar sahamnya diperdagangkan pada batasan-batasan harga yang telah ditetapkan.

Perusahaan *Go Public* adalah kelompok perusahaan yang melakukan *stock split*. Kebanyakan perusahaan-perusahaan tersebut melakukan *stock split* jenis split up. Cara yang dilakukan oleh emiten untuk mempertahankan agar sahamnya tetap berada dalam rentang perdagangan yang optimal dengan pemecahan saham (*Stock split-up*). Sehingga diharapkan daya tarik investor meningkat terutama untuk investor kecil (Ewijaya, 1999 :

54). Pendapat lain yang mengutarakan bahwa untuk menstabilkan harga saham dengan melakukan *Stock split* adalah "alasan perusahaan melakukan pemecahan saham untuk menyesuaikan harga pasar dan menarik lebih banyak investor untuk menginvestasikan dananya.

Dengan demikian saham perusahaan akan lebih banyak beredar di pasaran. Contohnya IBM, pernah melakukan *stock split* dengan maksud untuk memperoleh dana yang lebih luas atas sahamnya dengan menambah daya pemasaran sahamnya" (Keiso Dan Weygaman, 1995 : 368). Manfaat split secara tidak langsung nampak pada laporan perusahaan, yaitu dampak yang ditimbulkan dari sinyal yang ditimbulkan di bursa. Dampak ini bisa positif atau negatif. Jika positif maka investor lebih tertarik untuk memperebutkan saham perusahaan itu yang tentu berakibat harga saham tersebut terdongkrak naik dan akhirnya tujuan perusahaan untuk mencapai seluas-luasnya kesejahteraan para pemegang saham perusahaan akan tercapai.

Kenyataannya di kalangan para investor muncul dua anggapan bahwa pertama, *stock split* menyebabkan menurunnya harga saham sehingga banyak menarik investor kecil untuk investasi. Kedua, dengan tingkat harga tertentu belum tentu menjamin *stock split* berhasil.

Likuiditas perusahaan dipengaruhi diantaranya oleh harga saham, volume perdagangan, varian return saham dan bid ask spread. Harga saham menurut Usmara (2005) Muniza Altiza, menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* memiliki harga saham yang lebih mahal dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Menurut Grinblatt, Mansulis dan Titman (1984) disekitar

pengumuman split menunjukkan adanya perilaku harga saham yang abnormal. Menurut Wang, Sutrisno (2000), harga saham berbeda antara sebelum *stock split* dengan sesudah *stock split*. Apabila harga saham tinggi maka saham tersebut aktif untuk diperdagangkan, sedangkan jika harga saham turun maka saham tidak aktif untuk diperdagangkan. Hal ini yang menyebabkan menurunnya *bid ask spread*. Dengan kata lain *bid ask spread* memiliki hubungan negative dengan harga saham (Stoll, 1978). Pendapat lain mengatakan bahwa meningkatnya likuiditas setelah split dapat muncul akibat semakin besarnya kepemilikan saham dan jumlah transaksi (Barker, 1956). Menurut Lamoureux dan Poon (1956), jumlah pemegang saham menjadi bertambah banyak setelah split. Kenaikan tersebut disebabkan karena menurunnya harga, volatilitas harga saham menjadi besar sehingga menarik investor untuk memperbanyak jumlah saham yang dipegang.

Wang Sutrisno *et al.* (2000) yang menganalisis pengaruh *Stock Split* Terhadap Likuiditas dan *Return* Saham perusahaan menyimpulkan bahwa aktivitas *split* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, volume perdagangan dan persentase *spread*. Penelitian ini konsisten dengan penelitian Grinblatt *et al.* (1988), dan Asquith *et al.* (1989).

Dengan demikian dalam penulisan ini penulis ingin mengkaji lebih jauh lagi maka dilakukan suatu penelitian dengan judul: **“Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham sebelum dan sesudah *Stock Split*”** (Studi kasus pada perusahaan yang *Go Public* di BEI).

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana perkembangan harga saham dan volume perdagangan sebelum perusahaan melakukan *stock split*?
2. Bagaimana perkembangan harga saham dan volume perdagangan setelah perusahaan melakukan *stock split*?
3. Apakah terdapat perbandingan yang signifikan harga saham dan volume perdagangan sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split*?

1.3 Tujuan Penelitian

Maksud diadakannya penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan *stock split* terhadap harga saham dan volume perdagangan saham. Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbandingan yang signifikan harga saham sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split*.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbandingan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split*.

1.4 Manfaat Penelitian

Kegunaan yang dapat diperoleh dalam penelitian ini adalah:

1. Bagi penulis, akan mendapat kepastian dan tambahan informasi yang sebelumnya belum diketahui secara pasti mengenai *stock split*.
2. Bagi perusahaan, sebagai pertimbangan untuk memperhatikan harga, volume perdagangan, agar mampu menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan.

3. Bagi investor, hasil penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan referensi untuk pengambilan keputusan investasi, khususnya untuk investasi saham di BEI

1.5 Kerangka Pemikiran

Saham adalah surat berharga yang merupakan tanda kepemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan. Pengertian saham ini artinya adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) atau yang biasa disebut emiten. Saham menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan itu. Dengan demikian kalau seorang investor membeli saham, maka ia pun menjadi pemilik atau pemegang saham perusahaan.

Menurut Darmaji dan Fakhruddin (2001 : 5) mengenai pengertian saham adalah surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal sering disebut efek atau sekuritas, salah satunya yaitu saham. Saham dapat didefinisikan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Harga pasar saham lebih sering dipakai dalam berbagai penelitian pasar modal, karena harga pasar saham merupakan hal yang paling dipentingkan oleh investor. Harga pasar saham mencerminkan nilai suatu perusahaan tersebut dan sebaliknya. Oleh karena itu setiap perusahaan yang menerbitkan saham sangat memperhatikan harga pasar

sahamnya. Harga saham yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Namun bila harga saham terlalu tinggi juga menimbulkan dampak yang kurang baik. Harga saham suatu perusahaan pada tingkat tertentu dapat menjadi sangat tinggi, hal ini disebabkan adanya kecenderungan bahwa perusahaan yang bersangkutan memiliki prospek yang baik di masa datang. Harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan saham bersangkutan tidak *liquid*. Makin tinggi harga pasar saham, makin kecil saham itu dapat dibeli oleh beberapa investor.

Indeks harga saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham. Ada lima fungsi dari indeks harga saham menurut Darmaji & Fakhrudin (2001 : 95):

1. Sebagai indikator trend pasar.
2. Sebagai indikator tingkat keuntungan.
3. Sebagai tolak ukur (*benchmark*) kinerja suatu portofolio.
4. Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif.
5. Memfasilitasi berkembangnya produk derivatif.

Volume perdagangan saham juga dipengaruhi oleh beberapa factor selain faktor saham itu sendiri, juga faktor jumlah saham. Semakin besar jumlah saham yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan, maka volume perdagangan saham semakin besar pula. Jumlah saham yang beredar dapat berubah dengan berbagai cara antara lain, dengan melakukan *company listing*, pembagian saham bonus, pemberian dividen saham, konversi dari obligasi konversi, penggunaan hak opsi, waran serta dengan

melakukan *stock split*. Dalam penelitian (Marwata, 2001) *Stock split* merupakan cara yang dilakukan oleh emiten untuk mempertahankan sahamnya agar tetap berada dalam rentang perdagangan yang optimal, sehingga daya beli investor meningkat terutama untuk investor kecil.

Stock Split adalah kebijakan manajemen perusahaan untuk menambah jumlah saham beredarnya, dengan cara membagikan saham baru kepada pemegang saham saat ini, menurut Dicky (2003). Alasan perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk menyesuaikan harga pasar dari saham perusahaan pada tingkat dimana lebih banyak individu dapat menginvestasikan dalam saham sehingga dapat meningkatkan jumlah saham yang beredar sehingga lebih mudah di pasarkan.

Stock split menghasilkan peningkatan atau penurunan jumlah lembar saham yang beredar dan bersamaan dengan itu terjadi penurunan atau peningkatan nilai pari atau nilai ditetapkan per saham. *Stock split* yang dilakukan oleh perusahaan emiten dapat berupa *stock split* atas dasar satu jadi dua (*two for one stock*) dimana setiap pemegang saham akan menerima dua lembar saham untuk setiap lembar saham yang dipegang sebelumnya, nilai nominal saham baru adalah setengah dari nilai nominal saham sebelumnya. Begitu juga jika dilakukan *stock split* atas dasar satu jadi tiga (*three for one stock*), pemegang saham akan menerima tiga lembar saham untuk setiap satu lembar saham yang dimiliki sebelumnya, nilai nominal saham baru adalah sepertiga dari nilai nominal saham sebelumnya.

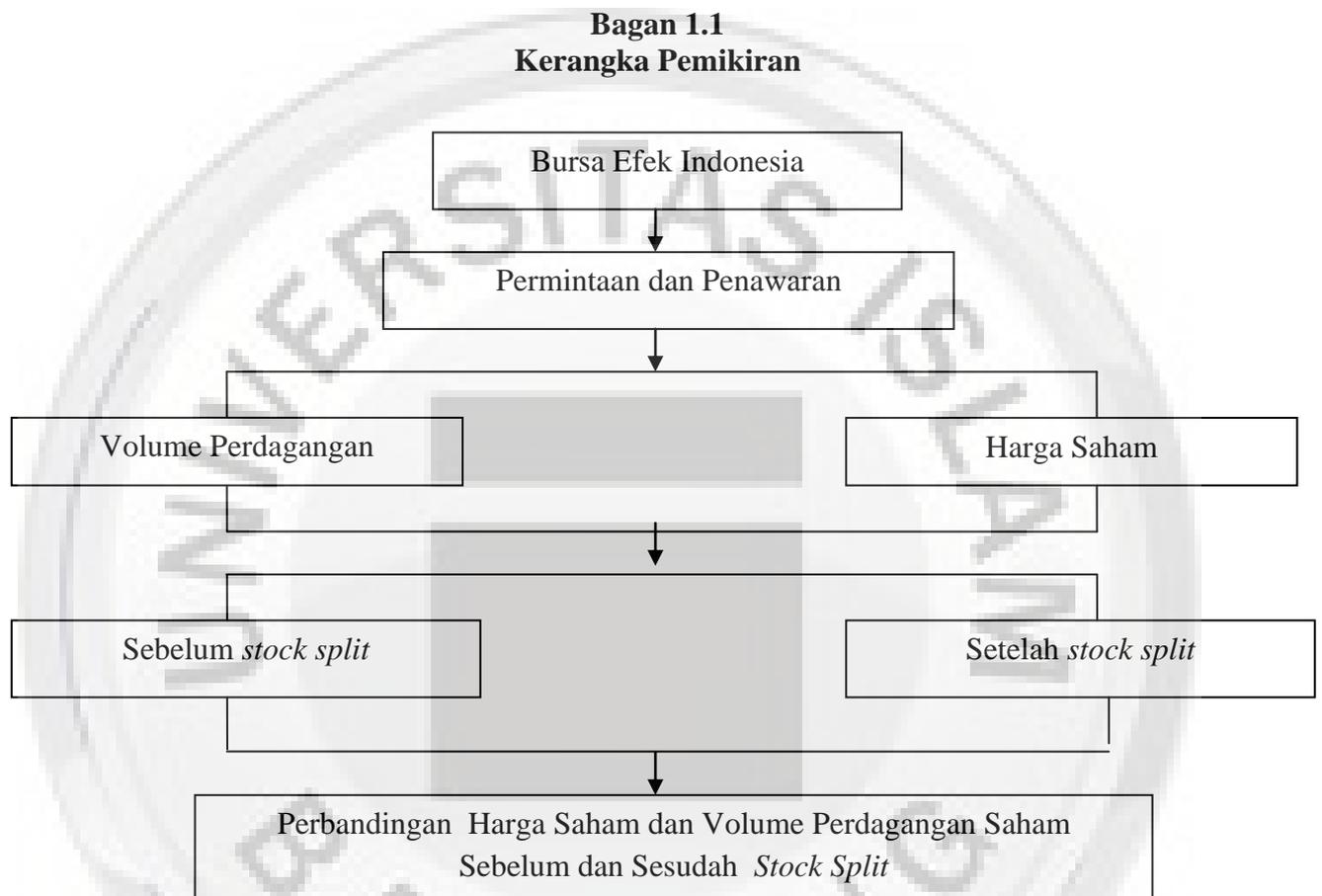
Menurut Darmaji & Fakhrudin (2001 : 131) definisi pemecahan saham (*stock split*) adalah pemecahan saham (*stock split*) merupakan pemecahan nilai nominal saham menjadi pecahan yang lebih kecil, misal dari Rp 1000,00 per saham menjadi Rp 500,00 per saham atau Rp 500,00 per saham menjadi Rp 100,00 per saham.

Pemecahan saham dapat mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar tanpa adanya transaksi jual beli saham yang mengubah modal. Jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham menjadi bertambah banyak dengan nilai nominal per saham yang lebih kecil, tapi bersamaan dengan itu pula harga saham tersebut secara teoritis akan turun secara proposional. Dengan demikian, secara keseluruhan nilai kapitalisasi saham tersebut tidak mengalami perubahan dengan adanya *stock split*, maka pemegang saham harus menukarkan sahamnya terlebih dahulu dengan saham baru hasil *stock split* agar dapat diperdagangkan di bursa menurut Darmaji & Fakhrudin (2001 : 132).

Perusahaan membutuhkan dana untuk kegiatan operasionalnya, salah satunya dengan penjualan saham. Harga saham yang terlalu tinggi, mengakibatkan makin kecil saham tersebut dibeli oleh investor. Oleh sebab itu manajemen perusahaan menambah jumlah saham yang beredar dengan cara membagikan saham baru kepada pemegang saham saat ini, atau dengan kata lain perusahaan melakukan *stock split*.

Harga saham dan volume perdagangan sebelum melakukan *stock split* dibandingkan dengan harga saham dan volume perdagangan setelah melakukan *stock split*. Pada hasil penelitian-penelitian sebelumnya ada yang menyatakan bahwa *stock split* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham volume perdagangan dan

persentase *spread*, ada juga yang menyatakan bahwa *stock split* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga pasar saham.



Tabel 1.1
Penelitian Terdahulu

NO	PENELITI	JUDUL	HASIL PENELITIAN
1	Ras Try Astuti	Analisis Pengaruh <i>Stock Split</i> terhadap harga saham perusahaan yng terdaftar di Bursa Efek Indonesai	Hasil penelitian menunjukkan bahwa apabila diuji pada total sample keseluruhan pemecahan saham membawa pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Jika harga saham naik, maka pemecahan saham menaikkan harga saham sedangkan untuk harga saham yang turun pemecahan saham menurunkan harga saham.
2	Muhammad Ajib Irwansyah	Analisis Perbedaan Tingkat Harga Pasar Saham, Return Saham, dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i>	Hasil menunjukan bahwa dengan dilakukannya stock split tidak mengubah keputusan investor untuk melakukan investasi. Sehingga tidak terdapat perubahan yang signifikan pada harga pasar, karena harga pasar dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran pada saham tersebut.
3	Michael Hendrawijaya Dj (2009)	Analisis Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, dan <i>Abnormal Return</i> Saham Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i>	Berdasarkan uji statistic terhadap rata-rata harga saham selama periode peristiwa, ditemukan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata harga saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Hasil tersebut menunjukan bahwa pada peristiwa pemecahan saham di Indonesia, trading range theory yang menyatakan bahwa setelah

			<p>pengumuman pemecahan saham, harga saham berubah secara signifikan, yaitu berada pada optimal traing range, tidak terjadi. Hal ini mengindikasikan bahwa peristiwa pemecahan saham tidak mengakibatkan harga saham berubah secara signifikan.</p>
--	--	--	---

1.6 Hipotesis

Mengacu pada kerangka pemikiran diatas, maka penelitian ini akan membuktikan apakah terdapat perbandingan harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*.

Adanya perbedaan harga saham dan volume perdagangan sebelum dan setelah perusahaan melakukan *stock split*.

1.7 Lokasi Penelitian

Penelitian ini mengambil objek penelitian pada perusahaan-perusahaan go public yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia. Sedangkan untuk pengambilan data penulis lakukan di pojok BEI-Universitas Kristen Maranatha yang bertempat di *Student Hall* Lantai 2 Jl. Suria Sumantri No. Bandung.