

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Globalisasi ekonomi yang telah menyebabkan perubahan pesat terhadap Indonesia sebagai salah satu negara pelaku ekonomi. Sebagai dampaknya, terjadi perkembangan aktivitas ekonomi yang meningkat drastis di Indonesia. Meningkatnya perekonomian akibat globalisasi ekonomi mengharuskan para pelaku ekonomi untuk berupaya lebih keras lagi supaya tetap dapat bersaing dan *survive* menghadapi tantangan di era globalisasi (Fama et al., 1969). Upaya menghadapi persaingan global, maka dibutuhkan berbagai upaya untuk memperoleh dana yang besar agar mendorong suatu perusahaan untuk tumbuh menjadi besar dan memperoleh laba. Salah satu upaya tersebut merupakan cara peningkatan investasi (pembentukan modal) yaitu dengan cara menerbitkan saham perusahaan dan melakukan penjualan saham kepada para investor (Sharma, 2013). Hal ini terdapat pada perusahaan yang *go public* serta dilakukan di dalam pasar modal.

Potensi pasar modal Indonesia juga tidak kalah menariknya, hal ini dibuktikan dengan belum banyaknya investor yang berasal dari masyarakat umum Indonesia. Kepemilikan modal asing di bursa saham Indonesia hingga tahun 2016 mencapai angka sekitar 60%. Investasi di atas 10 tahun, bursa saham di Indonesia belum pernah memberikan hasil yang negatif (www.kemperin.go.id). Semakin berkembangnya zaman, maka semakin vital posisi pasar modal sebagai sumber pendaan bagi perusahaan-perusahaan yang nantinya menjadi penopang perekonomian Indonesia (M.A A kudugu, 2010).

Pasar modal merupakan salah satu sarana alternatif yang dapat dimanfaatkan oleh para pemilik modal atau investor untuk melakukan investasi. Investor dapat memilih perusahaan manayang nantinya mereka akan tanamkan uang atau modalnya agar memperoleh keuntungan maksimal (Fuller, 2015). Di pasar modal investor dapat mengetahui berbagai macam informasi, baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi yang sifatnya privat. Perusahaan yang ingin mendapatkan tambahan dana dari pasar modal harus menjadikan perusahaan *go public* dengan menjual sekuritas tersebut kepada umum. Untuk menjadi perusahaan *go public*, perusahaan harus melakukan beberapa tahap persiapan agar terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Bursa Efek Indonesia merupakan lembaga yang mengelola pasar modal di Indonesia. BEI menyediakan infrastruktur bagi terselenggaranya transaksi penjualan sekuritas yang ada di pasar modal. Melalui Bursa Efek Indonesia, banyak investor yang tertarik melakukan

investasi pada perusahaan yang *go public*, akan tetapi pada kenyataannya tidak semua saham mudah ditransaksikan atau dengan kata lain mengalami kesulitan likuiditas sehingga *return* yang didapatkan oleh investor atas investasi semakin menurun bahkan cenderung bernilai negatif. Saham yang tidak likuid dapat dikenakan *deslisting* atau dikeluarkan dari bursa efek (pithon ndaru nyaga, 2017) .

Berikut merupakan data perusahaan yang di *forcedeslisting* kurun waktu 7 tahun terakhir.

Tabel 1. 1
Jumlah Perusahaan yang *Delisting* di BEI Pada Tahun 2011-2017

| Tahun | Jumlah Perusahaan yang melakukan <i>deslisting</i> |
|---------------|---|
| 2011 | 5 |
| 2012 | 4 |
| 2013 | 7 |
| 2014 | 1 |
| 2015 | 3 |
| 2016 | 0 |
| 2017 | 8 |
| Jumlah | 28 Perusahaan |

Dari tabel 1.1 terlihat bahwa jumlah perusahaan yang *deslisting* selama tujuh tahun terakhir cukup banyak berjumlah 28 perusahaan. Tahun 2017 jumlah perusahaan yang *deslisting* tercatat paling banyak selama kurun waktu tujuh tahun terakhir yaitu berjumlah 8 perusahaan. Banyaknya jumlah perusahaan yang di *deslisting* mencerminkan banyak pula perusahaan yang mengalami kesulitan dalam memperdagangkan volume perdagangan sahamnya. Sering kali perusahaan sulit untuk mencari investor guna menjual sahamnya karena harga saham tersebut dianggap terlalu tinggi dan tidak dapat dijangkau oleh investor. Hal tersebut membuat volume perdagangan saham menjadi berkurang dan sahamnya tidak likuid, jika saham tidak likuid maka transaksi perdagangan saham semakin sedikit.

Rendahnya volume perdagangan saham pada suatu perusahaan menggambarkan bahwa saham tersebut tidak likuid sehingga prospek perusahaan tersebut dianggap kurang baik oleh investor dan bisa terancam *deslisting*. Untuk dapat menjaga agar posisi harga saham tetap berada pada rentang yang optimal dan dapat dijangkau oleh investor, perusahaan melakukan strategi

– strategi tertentu yang biasa disebut dengan *corporate action*. *Corporate action* merupakan kebijakan yang diambil perusahaan yang bertujuan untuk perbaikan kinerja atau menunjukkan *performance* untuk jangka pendek maupun jangka panjang. Keputusan *corporate action* harus disetujui dalam suatu rapat umum pemegang saham (RUPS) ataupun rapat umum pemegang saham luar biasa (RUPSLB), hal ini karena kebijakan yang diambil selain mempengaruhi jumlah dan harga saham dipasar juga akan mempengaruhi para pemegang sahamnya, sehingga persetujuan pemegang saham mutlak diperlukan untuk efektifnya suatu kegiatan (De Bondt & Thaler, 2012).

Tabel 1. 2
Jumlah Perusahaan yang Melakukan *Corporate Action* yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016

| <i>Corporate Action</i> | Jumlah Perusahaan |
|----------------------------|-------------------|
| Dividen | 1.013 |
| Merger dan Akuisi | 213 |
| <i>Right Issue</i> | 80 |
| <i>Stock Split</i> | 55 |
| Waran | 58 |
| Saham Bonus | 16 |
| <i>Reserve Stock split</i> | 4 |

Sumber: www.ksei.co.id

Berdasarkan tabel 1.2, salah satu aksi korporasi yang cukup sering dilakukan oleh emiten adalah *stock split*. *Stock split* berada pada peringkat keempat setelah aksi korporasi kebijakan deviden, merger dan akuisi, serta *right issue* (endang sri utami, 2012).

Jenis-jenis aksi korporasi (*corporate action*) yang biasa dilakukan oleh perusahaan, seperti: pembagian dividen, saham bonus, pemecahan saham (*stock split*), pengabungan saham (*reverse stock*), merger, akuisisi, dan penambahan modal dengan Hak Memesan Efek terlebih Dahulu (HMETD) yang biasa disebut dengan *right issue* (kornel munthe, 2016). Salah satu aksi korporasi yang sring sekali menjadi perhatian investor adalah *stock split*. *Stock split* dapat menambah jumlah investor, meningkatkan kesejahteraan investor dan memecah nilai nominal harga saham, maka ini terjadi apabila perusahaan melihat bahwa harga saham yang diperdagangkan di pasar sudah terlalu tinggi, sehingga dapat mengurangi minat para investor terhadap saham yang dikeluarkan perusahaan yang bersangkutan (Yusuf, 2001:346). Hal ini menyebabkan harga saham perusahaan bisa menjadi jauh lebih murah (Sharma, 2013).

Menjaga posisi harga saham tetap berada pada level yang optimal atau terjangkau oleh investor, perusahaan (emiten) melakukan berbagai macam kebijakan atau yang sering disebut dengan aksi korporasi. Melalui aksi korporasi yang dilakukan perusahaan mampu menjaga posisi harga saham pada tingkat yang optimal sehingga volume perdagangan saham dan return saham akan meningkat. Salah satu kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan di pasar modal adalah *stock split* (Jensen, 2013).

Tabel 1. 3
Jumlah Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* di BEI Pada Periode 2013-2016

| Perusahaan Yang Melakukan <i>Stock Split</i> | Jumlah Perusahaan |
|--|-------------------|
| Tahun 2013 | 11 |
| Tahun 2014 | 5 |
| Tahun 2015 | 14 |
| Tahun 2016 | 25 |

Sumber : Saham OK pada tahun 2014-2016

Gambar 1.4 memperlihatkan 55 emiten yang melakukan *stock split* ditahun 2013 sampai dengan tahun 2016 sebagai upaya menurunkan harga saham perusahaan agar dengan harga saham yang baru dapat menarik minat investor untuk membeli saham-saham tersebut. Perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* percaya bahwa *stock split* dapat meningkatkan volume perdagangan saham. Banyaknya perusahaan yang melakukan *stock split* menggambarkan bahwa *stock split* merupakan salah satu strategi andalan bagi perusahaan guna menarik minat investor.

Dalam kegiatan di pasar modal, volume perdagangan saham merupakan hal sangat penting. Pasar modal dikatakan likuid apabila perusahaan yang ingin menjual sahamnya dapat menjual saham dan surat berharga lainnya dengan cepat. Efisiensi pasar modal dapat dilihat sebagai nilai yang akurat atas perusahaan – perusahaan yang terdaftar di pasar modal. Ada tingkatan untuk menyatakan efisien pasar modal yaitu informasi dalam bentuk perubahan harga di waktu yang lalu, informasi yang tersedia kepada publik (*public information*) dan informasi yang tersedia baik kepada publik maupun tidak (*public and private information*) (Husnan dan pudjiastuti, 2012:255).

Informasi yang mempengaruhi tingkat permintaan dan penawaran saham tercermin dalam tingkat harga saham itu sendiri. Harga saham yang terlalu tinggi akan menyebabkan permintaan saham tersebut semakin rendah. Sedangkan harga saham yang rendah akan menarik

minat investor karena harga yang mudah terjangkau sehingga permintaan saham pun akan semakin meningkat. Oleh karena itu harga saham menjadi salah satu fokus yang diperhatikan oleh perusahaan agar sahamnya berada pada harga yang terjangkau oleh investor sehingga berada pada tingkat yang optimal.

Tingkat penawaran dan permintaan saham yang meningkat membuktikan bahwa tingkat volume perdagangan juga ikut semakin meningkat. Menurut Fakhruddin (2008:110) saham yang likuid adalah saham yang mudah untuk dijual atau untuk memperolehnya karena aktif diperdagangkan. Volume perdagangan saham (*Trading volume activity*) merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada periode tertentu (Wang Sutrisno, 2000). Volume perdagangan saham adalah salah satu indikator yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap kejadian atau informasi yang berkaitan dengan suatu saham (Sofa dan Utiyati, 2016). Oleh sebab itu, volume perdagangan saham mencerminkan seberapa sering transaksi saham yang terjadi di bursa efek.

Berikut ini data perbandingan volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016.

Tabel 1. 4
Data Volume Perdagangan Saham Sebelum Melakukan *Stock Split* yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2013-2016

| No | Perusahaan | Kode | Rata-rata TVA sebelum <i>Stock split</i> |
|----|----------------------------------|------|--|
| 1 | Arwana Citra Mulia Tbk | ARNA | 0,000008 |
| 2 | Telekomunikasi Indonesia Tbk | TLKM | 0,000013 |
| 3 | Jaya Konstruksi Tbk | JKON | 0,000001 |
| 4 | Indal Alumunium Industry Tbk | INAI | 0,000002 |
| 5 | Centris Multipersada Pratama Tbk | CMPP | 0,000023 |
| 6 | Surya Toto Indonesia Tbk | TOTO | 0,000683 |
| 7 | Lautan Luas Tbk | LTLS | 0,001083 |
| 8 | Logindo Samudramakmur Tbk | LEAD | 0,019619 |
| 9 | Rukun Raharja Tbk | RAJA | 0,006460 |
| 10 | Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk | HMSP | 0,003466 |
| 11 | J Resources Asia Pasifik Tbk | PSAB | 0,003832 |

| | | | |
|-----------|--------------------------------|-------------|---|
| 12 | Impack Pratama Industri Tbk | IMPC | 0,000310 |
| 13 | Kresna Graha Investama Tbk | KREN | 0,205521 |
| 14 | Tembaga Mulia Semanan Tbk | TBMS | 0,000327 |
| 15 | Minna Pada Investama Tbk | PADI | 0,000620 |
| 16 | Asuransi Bintang Tbk | ASBI | 0,000499 |
| No | Perusahaan | Kode | Rata-rata TVA sebelum <i>Stock split</i> |
| 17 | Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk | ICBP | 0,000437 |
| 18 | Mayora Indah Tbk | MYOR | 0,000165 |
| 19 | Asuransi Kresna Mitra Tbk | ASMI | 0,002924 |
| 20 | Hansons International Tbk | MYRX | 0,044185 |
| 21 | Kedaung Indah Can Tbk | KICI | 0,000143 |
| 22 | Sumber Energi Andalan Tbk | ITMA | 0,004779 |
| 23 | Surya Toto Indonesia Tbk | TOTO | 0,000751 |
| 24 | Selamat Sempurna Tbk | SMSM | 0,002681 |

Sumber : Yahoofinance.com

Dari data tabel 1.4 dapat dilihat bahwa dari 24 perusahaan hasil nilai rata-rata volume perdagangan saham sebelum melakukan *stock split* pada tahun 2013-2016 memiliki volume perdagangan saham yang rendah yang mencerminkan bahwa investor kurang berminat terhadap saham tersebut. Sebaliknya harga saham yang rendah memiliki volume perdagangan saham yang relatif tinggi. Volume perdagangan saham yang rendah akan membuat investor untuk mendapatkan *return* saham semakin kecil dan permintaan saham menurun. *Return* saham merupakan keuntungan diperoleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya (Fahmi dan Hadi 2009:151). Sebagai tujuan utama para investor menanamkan sahamnya yaitu mempergunakan keuntungan yang semaksimal mungkin dengan resiko seminimal mungkin dapat dengan mudah dilihat berdasarkan data *return* saham.

Meskipun secara teoritis pemecahan saham tidak memiliki nilai ekonomis tapi banyak peristiwa pemecahan saham dipasar modal menunjukkan bahwa pemecahan saham merupakan peristiwa yang penting dalam praktik pasar modal. Pemecahan saham yang menjadikan harga saham menjadi lebih murah diharapkan akan mampu menjaga tingkat perdagangan saham dalam rentang yang optimal dan menjadikan saham lebih likuid. Harga saham yang murah akan

menyebabkan investor membelinya sehingga akan meningkatkan volume perdagangan saham (Zarantonello, Schmitt, & Brakus, 2013).

Fenomena dalam kesulitan likuiditas mungkin dapat terjadi pada saham-saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Guna mengantisipasi kesulitan likuiditas tidak jarang manajemen perusahaan melakukan aksi korporasi guna menjaga likuiditas saham perusahaan. BEI memeberikan usul kepada salah satu perusahaan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia untuk melakukan *stock split* karena menilai harga saham perusahaan tersebut terlalu mahal sehingga membuat saham perusahaan tersebut kurang *liquid*. Berdasarkan berita tersebut dapat dilihat bahwa *stock split* menjadi salah satu cara yang cukup diyakini ampuh bagi perusahaan guna mempertahankan likuiditas sahamnya (www.cnnindonesia.com).

Adanya penurunan rata-rata volume perdaganagan saham pada emiten yang melakukan aksi korporasi *stock split* merupakan hal yang harus diperhatikan. *Stock split* bertujuan untuk menurunkan harga saham, sehingga investor tertarik untuk membeli saham, hal ini dapat meningkatkan volume perdagangan saham. Penelitian terdahulu Menurut Mason Helen B dan Roger M Shelor dalam jogiyanto (2008:418), Brenan dan Hughes, 1991 (Dalam Sri Fatmawati, et, al, 1999), dan menurut Lau Tjun Tjun el al (2009) di Afrika. mengemukakan hasil penelitian bahwa volume perdagangan saham menyimpulkan bahwa, terdapat perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan *go publik* di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa *stock split* mengakibatkan peningkatan kegiatan perdagangan berarti jumlah saham yang diperdagangkan semakin banyak, begitu juga dengan jumlah pemegang saham dan membut saham menjadi lebih *liquid*.

Berbeda pendapat dengan Muharam (2008), Utami (2009), Widyahari (2014), dan Damayanti (2014) yang meneliti saham di Bursa Efek Indonesiia mengungkapkan hasil penelitian yang berbeda, hasil penelitiannya menyatakan bahwa *return* saham setelah peristiwa *stock split* justru mengalami penurunan. Maka dari itu penelitian akan membuktikan bahwa apakah volume perdagangan saham setelah melakukan *stock split*, akan meningkat atau akan menurun (Utami, 2013).

Penelitian terhadap volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* menarik dilakukan karena terdapat hasil penelitian yang berbeda-beda sehingga timbulnya *gap empiris* maka penelitian ini dilakukan untuk membuktikan bahwa apakah volume perdangan saham setelah melakukan *stock split* akan meningkat atau tidak.

1.2 Identifikasi Masalah

Stock split merupakan memecah lembar saham menjadi n lembar saham, harga perlembar saham baru setelah *stock split* merupakan $1/n$ dari harga sebelumnya (Jogianto, 2009). Menurut *trading range theory* dalam (Jogianto, 2009) menyatakan perusahaan melakukan *stock split* karena didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan *stock split* mereka dapat menjaga harga saham dalam kondisi yang optimal, karena harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut dipergunakan (kurniawan prambudi utomo, 2016).

Volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah saham dipergunakan dengan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham lembar yang beredar pada waktu tertentu (Suad Husnan, 2009). Perubahan volume perdagangan saham dapat di hitung dengan *Trading Range Theory* (TVA). Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator informasi yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap kejadian atau informasi yang berkaitan dengan satu saham. Perubahan rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah dilaksanakannya *stock split* merupakan perubahan yang ditimbulkan akibat adanya pemecahan saham (Rizka, 2010). Apabila pasar bereaksi positif terhadap informasi *stock split* maka akan mampu meningkatkan permintaan terhadap suatu saham. Tingkat permintaan saham yang tinggi berarti semakin banyak investor yang melakukan aktivitas perdagangan saham, sehingga volume perdagangan saham akan semakin tinggi (Syafudin, 2011).

Stock split menyebabkan nilai nominal saham menjadi lebih rendah dari nilai nominal sebelumnya. Nilai nominal saham yang rendah mengakibatkan harga saham menjadi lebih murah atau optimal (Fauzi, 2014). Harga saham yang rendah akan memungkinkan semakin banyak investor yang mampu membeli saham tersebut. Harga saham yang rendah menjadi daya tarik bagi investor karena investor cenderung memilih saham dengan harga yang rendah namun mampu memberikan keuntungan maksimal. Semakin banyak investor yang tertarik untuk memberi saham maka semakin banyak transaksi jual beli saham yang terjadi (Purbawati et al., 2016). Semakin banyak transaksi jual beli atas suatu saham yang terjadi di BEI maka semakin tinggi volume perdagangan saham tersebut. Hal ini sesuai dengan yang diungkapkan oleh Copeland (1997) dalam (Jogianto, 2009) yaitu banyaknya saham yang diperjual belikan di bursa efek akan membuat *trading volume activity* meningkat sehingga saham perusahaan akan semakin likuid.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, maka dirumuskan pokok-pokok permasalahan yang akan dibahas di dalam penelitian ini yaitu :

1. Bagaimana gambaran volume perdagangan saham sebelum meelakukan *stock split* pada perusahaan Go Publik yang terdaftar Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2016.
2. Bagaimana gambaran volume perdagangan saham sesudah meelakukan *stock split* pada perusahaan Go Publik yang terdaftar Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2016.
3. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah melakukan *stock split*.

1.4 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian yang hendak dicapai, yaitu :

1. Untuk memberikan gambaran volume perdagangan saham sebelum melakukan *stock split* pada perusahaan Go Publik yang terdaftar Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2016.
2. Untuk memberikan gambaran volume perdagangan saham sesudah melakukan *stock split* pada perusahaan Go Publik yang terdaftar Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2016.
3. Pengaruh *stock split* terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan Go Publik yang terdaftar Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2016

1.5 Kegunaan Penelitian

Hasil dari penelitian diharapkan berguna antara lain :

1. Bagi penulis, penelitian ini sangat berguna agar dapat memahami secara praktis bagaimana pengaruh *stock split* terhadap volume perdagangan saham.
2. Secara praktis penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan *go public* untuk mengetahui *stock split* sebagai salah satu alternatif yang dapat dilakukan oleh emiten serta mengetahui muatan informasi pemecahan saham terhadap aktifitas di bursa efek pada perusahaan yang *go public*. Bagi investor yaitu sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk melakukan *stock split*.
3. Hasil penelitian ini juga dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi pembaca dan dapat memberikan informasi bagi penelitian lain khususnya tentang saham.