

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

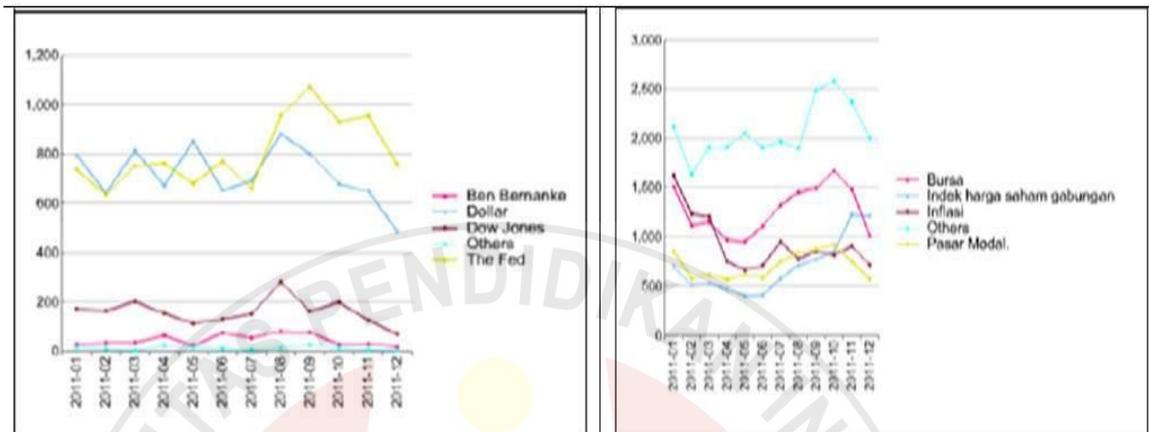
Berdasarkan *Outlook* Ekonomi dan Pasar Modal 2011, minat investor asing untuk masuk ke pasar modal Indonesia pada tahun 2011 tumbuh hingga 20%. Hal ini membuktikan bahwa krisis ekonomi yang melanda negara-negara di Benua Eropa tidak berpengaruh terhadap perekonomian Indonesia tahun 2011. Hal ini juga dibuktikan oleh kinerja perekonomian Indonesia terus meningkat hingga mencapai 6,5% (Berita Resmi Statistik No. 72/11th. XIV). Kenaikan iklim investasi dan kinerja perekonomian Indonesia ini membuat beberapa ahli ekonomi optimis bahwa di tahun 2012 pun Indonesia akan mengalami pertumbuhan ekonomi yang cukup baik.

Kenaikan pertumbuhan ekonomi Indonesia ini tentu diharapkan dapat bertahan atau bahkan meningkat di tahun 2012 ini. Untuk dapat mencapai prospek pertumbuhan ekonomi tersebut, Indonesia perlu memperhatikan beberapa hal yang mampu mendorong pertumbuhan ekonomi dalam negeri. Salah satu indikator ekonomi makro suatu negara dapat dilihat dari kinerja pasar modalnya. Sesuai dengan pernyataan Sawiji Widioatmojo, bahwa naik turunnya indeks suatu bursa dapat dibaca sebagai cermin dinamika ekonomi negara tersebut.

Pasar modal memberikan peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal memberikan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan

fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Sedangkan Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Jadi, diharapkan dengan adanya pasar modal aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan untuk dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dan pada akhirnya memberikan kemakmuran bagi masyarakat luas. (Mulyati, 2009: 61)

Berdasarkan laporan Bapepam-LK pertumbuhan pasar modal dinilai masih kurang efektif karena hanya sedikit perusahaan yang mempunyai kinerja bagus yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, walaupun secara garis besar iklim investasi pasar modal di Indonesia mengalami kenaikan. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah salah satu indikator yang seharusnya mengalami peningkatan signifikan agar dapat memulihkan iklim investasi pasar modal di Indonesia. Berikut IHSG dan Inflasi Pasar Modal Indonesia Tahun 2011 pada Gambar 1.1.



Sumber : Outlook Pasar Modal Hingga Tahun 2012, 25 Februari 2012

GAMBAR 1.1

IHSG, INFLASI PASAR MODAL di BEI TAHUN 2011

Berdasarkan Gambar 1.1, dapat dilihat pada Tahun 2011 volume transaksi IHSG dan Inflasi Pasar Modal Indonesia cukup fluktuatif. Hal ini ditunjukkan dengan menurunnya indeks pasar saham Indonesia pada awal tahun 2011, namun pada pertengahan Juli mengalami kenaikan kembali. Indeks pasar saham Indonesia sempat menempati puncak kejayaannya pada bulan Oktober menuju November 2011. Hingga Desember 2011, IHSG terus menunjukkan fluktuasi yang variatif.

Tahun 2012 pasar modal Indonesia terus menerus menunjukkan perkembangan dan peranannya semakin penting dalam menunjang pembangunan ekonomi nasional. Perkembangan pasar modal ini ditunjukkan dengan semakin banyaknya institusi dan individu yang berpartisipasi dalam transaksi saham yang *go public*. (www.detikfinance.com, 25 Februari 2012)

Dengan adanya pasar modal, maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut

untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Pasar Modal juga memiliki daya tarik, salah satunya adalah pada likuiditas suatu saham. (Suad Husnan, 2009)

Perkembangan likuiditas saham di pasar modal bagi investor merupakan suatu indikator penting untuk mempelajari tingkah laku pasar. Investor dalam melakukan transaksi biasanya berdasarkan kepada berbagai informasi yang dimilikinya. Informasi tersebut akan dimiliki jika keberadaannya mendorong investor untuk melakukan transaksi di pasar modal dimana hal ini tercermin melalui likuiditas saham. (Susi Febri Susanti, 2009)

Pada umumnya banyak penelitian yang mengkaji tentang likuiditas saham memakai indikator *Bid-Ask Spread* untuk mengukur likuiditas saham. Hal ini sesuai dengan hasil penemuan secara empiris oleh Bodie et.al (2009:72) menyatakan bahwa pengukuran terhadap likuiditas saham dapat melalui perhitungan *Bid-Ask Spread*. Pada perhitungan *bid ask price*, apabila *bid ask price* mengalami kenaikan maka likuiditas saham mengalami penurunan. Hal ini berarti volume perdagangan saham menjadi lebih rendah dibandingkan sebelumnya, begitu juga sebaliknya. Menurunnya volume perdagangan saham dipengaruhi perbedaan harga permintaan dan penawaran yang jauh berbeda (*bid ask price*) (Susi Febri Susanti, 2009). Volume perdagangan saham perusahaan *stock split* yang terdaftar di BEI, dapat dilihat pada tabel 1.1.

TABEL 1.1
VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PERUSAHAAN *STOCK SPLIT* YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2011

Nama Perusahaan	Volume Perdagangan Saham		
	H-1	H Pengumuman <i>Stock Split</i>	H+1
PT Capitalinc Investment Tbk	1.015.000	15.000	0
PT Surya Semesta Internusa Tbk	29.880.000	45.112.500	0
PT Astra Otoparts	0	218.000	0
PT Malindo Feedmill Tbk	504.000	0	0
PT Intraco Penta Tbk	19.620.000	13.409.500	25.158.500
PT Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	632.500	3.072.500	2.603.500
PT PP London Sumatra Indonesia Tbk	30.577.500	7.681.000	7.579.000
PT Bank Rakyat indonesia	181.789.000	93.518.500	53.144.500

Sumber : finance.yahoo.com, 27 Februari 2012

Berdasarkan Tabel 1.1 volume perdagangan saham perusahaan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada Tahun 2011, H-1 sebelum pengumuman *stock split*, pada hari H pengumuman *stock split* dan hari H+1 setelah pengumuman *stock split* rata-rata mengalami penurunan volume perdagangan. Terdapat tiga perusahaan yang mendapat respon positif berupa peningkatan volume perdagangan saham, yaitu PT Surya Semesta Internusa Tbk, PT Astra Otopart dan PT Tabungan Pensiunan Nasional Tbk. Di lain pihak kelima perusahaan lainnya mengalami penurunan volume perdagangan saham yang menandakan adanya kenaikan *bid ask price* yang mengakibatkan menurunnya likuiditas saham.

Pengukuran likuiditas saham berupa *execution cost*. *Execution cost* (biaya pelaksanaan) adalah besarnya biaya yang harus dikeluarkan untuk mengubah suatu

sekuritas menjadi kas atau sebaliknya. Ada dua macam *execution cost*, pertama biaya komisi broker dan kedua *bid ask price* dimana *spread* ini ditentukan oleh *dealer*. Semakin besar presentase *spread*nya, semakin rendah likuiditas dan sebaliknya (Dini Nur Endah, 2011). *Bid price* dan *ask price* perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI dapat dilihat pada Tabel 1.2.

TABEL 1.2
BID PRICE DAN ASK PRICE PERUSAHAAN STOCK SPLIT YANG
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2011

Nama Perusahaan	Bid Price			Ask Price		
	H-1	H	H+1	H-1	H	H+1
PT Capitalinc Investment Tbk	1220	260	1180	1100	260	1180
PT Surya Semesta Internusa Tbk	1350	345	1340	1330	325	1340
PT Astra Otoparts Tbk	16.700	16.600	16.600	16.300	16.600	16.600
PT Malindo Feedmill Tbk	5400	5350	5350	5250	5350	5350
PT Intraco Penta Tbk	740	740	750	720	720	720
PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	11.750	2900	2650	2350	2500	2500
PT PP London Sumatra Indonesia Tbk	10.800	2200	2175	10.450	2125	2100
PT Bank Rakyat indonesia	9750	4875	5000	9050	4650	4850

Sumber : finance.yahoo.com, 27 Februari 2012

Berdasarkan Tabel 1.2 *Bid Price* dan *Ask Price* perusahaan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011, H-1 sebelum pengumuman *stock split*, pada hari H pengumuman *stock split* dan hari H+1 setelah pengumuman *stock split* menunjukkan pada *Bid Price* rata-rata mengalami penurunan harga, sedangkan pada *Ask Price* rata-rata mengalami kenaikan harga. Dengan hasil ini dapat

dinyatakan bahwa rata-rata hasil *bid ask price* perusahaan tersebut cukup besar yang menandakan saham tersebut mengalami penurunan.

Naik turunnya likuiditas saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa hal, yaitu dengan adanya kebijakan *corporate action* dan salah satunya adalah dengan melakukan kebijakan *Stock Split* (Esti Melansar, 2009). Menurut Bodie et.al (2009:72), menyatakan bahwa sebuah perusahaan mengumumkan adanya pemecahan saham, harga sahamnya cenderung akan naik namun jika selama beberapa periode tertentu (*event study*) perusahaan tidak mengumumkan adanya kenaikan laba sesudah pengumuman *stock split*, maka harga sahamnya akan kembali jatuh ketingkat sebelumnya. Semakin kecil *bid ask spread* suatu perusahaan sesudah pengumuman *stock split* menandakan semakin likuid perusahaan tersebut, semakin besar *bid ask spread* suatu perusahaan sesudah pengumuman *stock split* menandakan tidak likuidnya perusahaan tersebut. Pernyataan-pernyataan tersebut membuktikan bahwa terdapat hubungan antara likuiditas saham dengan pengumuman *stock split*, dilihat dari perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* dilaksanakan.

Stock Split (pemecahan saham) tidak secara langsung mempengaruhi arus kas perusahaan, namun karena manajemen mempunyai alasan ketika melakukan kebijakan pemecahan saham, maka pemecahan saham menjadi sesuatu hal yang perlu dipertimbangkan oleh investor atau calon investor dalam mengambil suatu keputusan (Susi Febri Susanti, 2009).

Pada dasarnya ada dua *stock split* yang dapat dilakukan yaitu *split up* (pemecahan naik) dan *split down* (pemecahan turun). Dengan demikian, sebenarnya *stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan atau dengan kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis. (Dini Nur Endah, 2011). Berikut ini volume *stock split* perusahaan yang terdaftar di BEI Tahun 2011 dapat dilihat pada tabel 1.3.

TABEL 1.3
VOLUME STOCK SPLIT PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI
TAHUN 2011 (DALAM RUPIAH)

Nama Perusahaan	Nominal Lama	Pemecahan Nilai Nominal Saham	Rasio Pemecahan Unit Saham
PT Capitalinc Investment Tbk	50.000	10.000	1:5
PT Surya Semesta Internusa Tbk	500	125	1:4
PT Astra Otoparts	500	100	1:5
PT Malindo Feedmill Tbk	100	20	1:5
PT Intraco Penta Tbk	250	50	1:5
PT Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	100	20	1:5
PT PP London Sumatra Indonesia Tbk	500	100	1:5
PT Bank Rakyat indonesia	500	250	1:2

Sumber : www.britama.com, 24 Februari 2012

Berdasarkan Tabel 1.3, kesembilan perusahaan yang melakukan pengumuman *stock split* di tahun 2011 melakukan pemecahan *split up*, dengan melakukan penurunan nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar yang beredar. Kelima perusahaan melakukan *split up* dengan perbandingan 1:5, namun terdapat dua perusahaan yaitu PT Surya Semesta Internusa Tbk yang melakukan *split up* dengan perbandingan 1:4 dan PT Bank Rakyat indonesia yang melakukan *split up* dengan perbandingan 1:2. Pada pengumuman *stock split* saham

akan dipecah menjadi n lembar (Jogiyanto, 2008). Dengan pemecahan selembar saham otomatis harga selembar saham akan terbagi n lembar dan kemungkinan karena harga saham lebih murah maka akan menarik investor untuk membeli saham tersebut dengan cepat dan likuiditas saham meningkat (Dini Nur Endah, 2011).

Penelitian mengenai pengaruh *stock split* (pemecahan saham) terhadap likuiditas saham telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu. Susi Febri Susanti (2009) melakukan penelitian untuk melihat pengaruh pengumuman *Stock Split* (pemecahan saham) terhadap likuiditas saham dan tingkat pengembalian saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman *stock split* (pemecahan saham) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap likuiditas saham yang diukur dengan *Bid Ask Spread* sedangkan pengumuman *stock split* (pemecahan saham) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengembalian saham yang diukur dengan *abnormal return*. Selain itu penelitian yang dilakukan Iguh Wijanarko (2012) yang meneliti analisis pengumuman *stock split* (pemecahan saham) terhadap likuiditas saham dan *return saham*. Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan *trading volume activity* (indikator likuiditas saham) sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* (pemecahan saham) dilaksanakan.

Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan di atas, maka peneliti perlu untuk mengadakan penelitian mengenai **“Analisis Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Split* (Pemecahan Saham)” (Studi Kasus Pada Emiten yang Melakukan Pengumuman *Stock Split* di BEI Periode Tahun 2011)**

1.2 Identifikasi Masalah

Likuiditas saham merupakan salah satu ukuran dalam membuat keputusan investasi atau menyusun portofolio. Likuiditas saham yang mengalami penurunan dapat menyebabkan para investor ragu untuk menginvestasikan uangnya pada perusahaan tersebut karena pada intinya perusahaan bertujuan untuk mendapatkan keuntungan, baik berupa laba maupun nilai dan citra yang baik di masyarakat. Hal ini terjadi pada Emiten yang melakukan pengumuman *stock split* (pemecahan saham) di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011 yang rata-rata mengalami penurunan likuiditas saham. Apabila kondisi tersebut terus terjadi akan menyebabkan menurunnya minat investor yang akan menanamkan modalnya di Perusahaan tersebut sehingga berkurangnya keuntungan yang didapat dan mengakibatkan kerugian yang cukup besar.

Pada penelitian ini, data yang diperoleh bersumber dari harga saham harian yang akan memberikan informasi bagi para investor, apabila perusahaan sudah menunjukkan penurunan likuiditas saham pada awal pengumuman *stock split* dilakukan, maka sudah hampir dipastikan bahwa perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan yang besar dalam jangka panjang. Untuk menganalisis kondisi likuiditas saham, penulis membandingkan kondisi likuiditas saham sebelum pengumuman *stock split* dan sesudah pengumuman *stock split* sehingga diketahui

adanya kecenderungan selama periode tertentu. Tema sentral dalam penelitian ini adalah:

Pada Tahun 2011, Emiten yang melakukan pengumuman *stock split* di BEI periode Tahun 2011 rata-rata mengalami penurunan likuiditas saham hal ini bertolak belakang dengan tujuan dilakukannya pengumuman *stock split* untuk meningkatkan likuiditas saham. Apabila penurunan likuiditas saham perusahaan dibiarkan terus menerus, akan berdampak buruk bagi profitabilitas dan nilai perusahaan.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah :

1. Bagaimana gambaran pengumuman *stock split* (pemecahan saham) pada Emiten di BEI periode Tahun 2011?
2. Bagaimana gambaran tingkat likuiditas saham pada Emiten di BEI periode Tahun 2011?
3. Adakah perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* (pemecahan saham) pada Emiten di BEI periode Tahun 2011?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah penelitian di atas, maka penulis merumuskan beberapa tujuan penelitian untuk memperoleh hasil temuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui gambaran pengumuman *stock split* (pemecahan saham) pada Emiten di BEI periode Tahun 2011.
2. Untuk mengetahui gambaran likuiditas saham pada Emiten di BEI periode Tahun 2011.

3. Untuk mengetahui likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* (pemecahan saham) pada Emiten di BEI periode Tahun 2011.

1.5 Kegunaan Penelitian

Kegunaan dari penelitian ini dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu kegunaan teoritis dan kegunaan praktis.

1. Kegunaan Teoritis

Dari penelitian ini diharapkan dapat memperluas kajian ilmu manajemen keuangan, khususnya mengenai analisis likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* (pemecahan saham). Penulis juga berharap penelitian ini dapat memperdalam teori-teori manajemen keuangan pada umumnya dan teori mengenai korelasi pengumuman *stock split* (pemecahan saham) dan likuiditas saham pada khususnya.

2. Kegunaan Praktis

Penulis berharap penelitian ini dapat memberikan kegunaan praktis bagi perusahaan penerbit saham (emiten) khususnya seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk dapat meningkatkan likuiditas saham perusahaannya dengan mempertimbangkan kembali kebijakan pengumuman *stock split* (pemecahan saham) termasuk rasio yang akan digunakan dan fundamental perusahaan.