

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dewasa ini menunjukkan semakin kompleksnya permasalahan perekonomian yang dihadapi oleh semua pihak. Hal ini sangat dirasakan khususnya oleh para pengusaha yaitu perkembangan-perkembangan yang terjadi membawa dampak terhadap tingginya tingkat persaingan antar perusahaan. Untuk kepentingan tersebut perusahaan membutuhkan sumber daya untuk melaksanakan kegiatan operasional perusahaan yang berupa dana.

Dana dalam hal ini yaitu berupa modal. Untuk mendapatkan modal tersebut, salah satu cara yang dapat ditempuh oleh para pengusaha yaitu dengan cara menawarkan atau menjual saham perusahaannya kepada umum di pasar modal atau lebih dikenal dengan sebutan *go public* (penawaran umum). Keuntungan yang diperoleh perusahaan yang melakukan *go public* yaitu adanya kemudahan meningkatkan modal di masa mendatang dan likuiditas saham meningkat.

Pasar modal dapat dijadikan sebagai sarana intermediasi keuangan antara pihak yang memerlukan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana. Melalui lembaga pasar modal, emiten dapat mengumpulkan dana jangka panjang untuk menunjang kelangsungan usaha mereka. Sedangkan investor dapat memilih objek investasi sesuai dengan tingkat pengembalian yang diharapkan dan risiko yang harus dihadapi.

Tingkat risiko dan *return* yang diharapkan merupakan hubungan yang bersifat searah dan linier. Artinya semakin besar risiko suatu investasi, semakin

besar pula *return* (pengembalian) yang diharapkan atas investasi tersebut, demikian pula sebaliknya. Oleh karena itu investor harus pandai mencari alternatif investasi yang menawarkan tingkat *return* (pengembalian) diharapkan yang paling tinggi dengan tingkat risiko tertentu, atau sebaliknya.

Salah satu risiko yang harus dihadapi oleh investor adalah risiko likuiditas. Risiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan bisa diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan, semakin likuid sekuritas tersebut, demikian sebaliknya.

Likuiditas menjadi penting bagi investor karena likuiditas akan menentukan apakah investasi pada suatu saham dapat dengan mudah dicairkan menjadi uang atau ke dalam bentuk lainnya. Menurut Conroy et.al (1990) dalam Agus Setiyanto (2006:3) parameter yang sering digunakan untuk mengukur likuiditas suatu saham adalah volume perdagangan, harga saham, volatilitas harga saham, tingkat spread, information flow, jumlah pemegang saham, jumlah saham yang beredar, dan besarnya biaya transaksi.

Dalam kenyataannya tidak semua saham dapat diperdagangkan secara cepat artinya mengalami kesulitan likuiditas. Hal tersebut bisa diakibatkan oleh harga saham yang terlalu tinggi ataupun terlalu rendah. Jika harga saham terlalu tinggi maka permintaan akan saham tersebut semakin rendah karena saham tersebut hanya diminati oleh investor tertentu saja. Demikian juga dengan harga saham yang terlalu rendah mengakibatkan permintaan menurun. Hal tersebut terjadi karena investor tidak tertarik untuk memiliki saham tersebut. Biasanya investor beranggapan bahwa harga saham yang terlalu rendah mencerminkan kinerja

perusahaan yang kurang baik, sehingga sahamnya jarang ditransaksikan di lantai bursa.

Berikut penulis sajikan tabel yang berisi daftar harga dan volume perdagangan saham yang mencerminkan likuiditas saham:

Tabel 1.1
Daftar Harga Dan Volume Perdagangan Saham
Tahun 2005

No.	Emiten	Harga Saham	Volume
1.	Sepatu Bata Tbk	14.400	1.000
2.	Astra Agro Lestari	5.350	8.500
3.	Ades Waters	1.770	69.500
4.	Bank Lippo Tbk	1.590	127.500
5.	Bank Negara Indonesia	1.540	1.818.500
6.	Palm Asia Corpora	830	1.365.000
7.	Bank Permata Tbk	600	5.576.500
8.	Global Financindo	600	16.500
9.	Bank Niaga Tbk	420	21.327.000
10.	Sinar Mas Multiarta	295	366.500
11.	Lippo E-NET Tbk	280	22.500
12.	Panin Sekuritas Tbk	275	96.000
13.	Alakasa Industrindo	220	9.500
14.	Tiga Pilar	180	10.000
15.	Inti Kapuas Arowana	170	75.000
16.	Sierad Produce Tbk	130	37.500
17.	United Capital Indonesia	150	20.000
18.	Suba Indah Tbk	110	7.500
19.	Artha Pacific Internasional	105	196.000
20.	Budi Acid Jaya Tbk	90	88.000
21.	Davomas Abadi Tbk	80	10.000
22.	Bayu Buana Tbk	75	5.000
23.	Bank Artha Graha	55	500
24.	Pyridam Farma Tbk	50	1.000
25.	Central Korporindo	25	500

(Sumber: *Pojok Bursa ITB*)

Berdasarkan tabel di atas, terlihat jelas bahwa harga saham yang terlalu tinggi mengakibatkan volume perdagangan saham menjadi lebih kecil, begitu juga

dengan harga saham yang terlalu rendah katakan rentang Rp 30 – Rp 300 mengakibatkan volume perdagangan menjadi lebih kecil. Artinya saham tersebut jarang di transaksikan atau dikatakan sebagai “saham tidur”. Ada dua kemungkinan penyebab saham tidur. Pertama, saham tersebut cukup prospektif dan memberikan dividen yang teratur sehingga diminati oleh investor jangka panjang. Akibatnya pemegang saham tidak berniat untuk melepas saham tersebut. Kedua, saham tersebut tergolong saham yang tidak menarik dan tidak berprospek sehingga tidak diminati oleh investor.

Dalam penelitian ini akan memfokuskan pada harga saham yang relatif rendah. Harga saham emiten yang relatif rendah dan tergolong murah mengalami hambatan untuk naik karena faktor teknis, faktor psikologis harga saham, dan faktor pertimbangan investasi. Pertama faktor teknis, kelipatan harga, membuat kenaikan 1-2 poin sudah sangat berarti, atau jika dinyatakan dalam persentase kenaikan atau penurunan harga, sudah cukup besar. Kedua, faktor psikologis harga. Saham yang memiliki harga rendah, katakan rentang Rp 30 - Rp 300, cenderung dipersepsikan saham yang kurang bagus meskipun kenyataannya tidak demikian. Persepsi ini tentu saja dapat mengganggu kinerja saham perusahaan bersangkutan di pasar. Ketiga, tidak terbaca oleh radar investor, terutama investor institusional maupun investor asing, karena harga saham tersebut berada di bawah *investment grade* mereka, atau masih masuk dalam papan pengembangan. Inilah yang juga membuat harga saham kurang menarik, sehingga mengakibatkan saham-saham tersebut menjadi tidak likuid.

Untuk mengatasi kondisi tersebut sudah saatnya dilakukan aksi korporasi *reverse stock split* bagi saham-saham perusahaan yang berharga relatif rendah dan jumlah saham yang beredar sangat besar. Terdapat beberapa faktor yang mendorong emiten melakukan *reverse stock split* diantaranya adalah untuk membuat harga saham menjadi lebih tinggi dari sebelumnya, menyejajarkan harga saham dengan saham-saham sejenisnya (atau yang dianggap memiliki karakteristik yang sama), menaikkan posisi saham dari saham yang masuk kategori papan pengembangan ke papan utama, membentuk harga saham yang lebih wajar, serta meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

Faktor lain yang mendorong emiten melakukan *reverse stock split* adalah untuk menghindari *delisting* (penghapusan pencatatan di bursa akibat rendahnya harga saham) karena menurut ketentuan Bursa Efek Indonesia mengenai Peraturan Pencatatan Efek No. I-B tentang Persyaratan dan Prosedur Pencatatan Saham di Bursa No. E.3.a.xiii yang mulai diberlakukan tanggal 1 Juli 2000. Ketentuan tersebut menyatakan bahwa jika harga rata-rata penutupan saham yang terjadi selama tiga bulan berturut-turut kurang dari Rp 50, maka emiten tersebut masuk pada kriteria *delisting*.

Delisting suatu saham akan menimbulkan kerugian bagi investor maupun perusahaan publik yang bersangkutan, karena saham perusahaan tersebut tidak dapat diperdagangkan di bursa. Oleh karena itu, diharapkan *reverse stock split* dapat memperbaiki kinerja saham yang bersangkutan.

Berikut merupakan penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti di pasar modal Luar Negeri mengenai *Reverse stock split*:

1. Lihua Jing (di pasar modal Hongkong pada tahun 1991-2001).

Lihua Jing melakukan penelitian mengenai *abnormal return* dan likuiditas saham (jumlah saham yang beredar dijadikan indikator likuiditas perdagangan saham). Hasil penelitian terhadap rata-rata volume perdagangan saham menunjukkan bahwa volume perdagangan saham mengalami peningkatan setelah pelaksanaan *reverse stock split*.

2. Ki. C. Han (di pasar modal Amerika Serikat pada tahun 1963-1990).

Ki C Han melakukan penelitian mengenai pengaruh *reverse stock split* terhadap likuiditas saham. Indikator yang digunakan adalah Bid-Ask Spread, Trading Volume, number of non-trading days. Hasil penelitiannya adalah terjadi penurunan pada Bid-Ask Spread dan number of non-trading days, serta volume perdagangan saham mengalami peningkatan. Kesimpulannya adalah bahwa likuiditas saham mengalami peningkatan setelah pelaksanaan *reverse stock split*.

3. Fransson. A (di pasar modal Swedia pada tahun 1995-2004).

Fransson juga melakukan penelitian sama seperti Han, akan tetapi terdapat perbedaan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh kedua peneliti tersebut. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fransson adalah tidak terdapat peningkatan likuiditas saham setelah pelaksanaan *reverse stock split*.

Berdasarkan hasil penelitian di atas, terdapat perbedaan hasil penelitian. Hasil penelitian Lihua jing dan Ki C Han menyatakan bahwa likuiditas saham meningkat setelah dilakukan *reverse stock split*, sedangkan Fransson A

menyatakan bahwa tidak terdapat peningkatan likuiditas saham setelah pelaksanaan *reverse stock split*. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai *reverse stock split* di Indonesia.

Beritik tolak dari beberapa penelitian di atas dan fenomena yang terjadi di Bursa Efek Indonesia, penulis berusaha untuk mengkaji kembali mengenai analisis likuiditas saham sebelum dan sesudah pelaksanaan *reverse stock split* yang terjadi di Indonesia. Parameter likuiditas saham yang digunakan penulis adalah volume perdagangan saham dan Bid-Ask Spread yang kemudian dituangkan dalam skripsi yang berjudul “Analisis Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Pelaksanaan Reverse Stock Split di Bursa Efek Indonesia (Periode 2001-2007)”.

1.2 Rumusan Masalah

Dari latar belakang di atas, maka dapat dikemukakan rumusan masalah mengenai analisis perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah *reverse stock split* adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pelaksanaan *reverse stock split* dengan pendekatan *trading volume activity*.
2. Apakah terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pelaksanaan *reverse stock split* dengan pendekatan *bid-ask spread*.

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Penelitian ini ditujukan untuk mengetahui perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pelaksanaan *reverse stock split* yang diukur dengan *trading volume activity* dan *bid-ask spread*.

Adapun yang ingin dicapai penulis dalam melakukan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pelaksanaan *reverse stock split* dengan pendekatan *trading volume activity*.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pelaksanaan *reverse stock split* dengan pendekatan *bid-ask spread*.

1.4 Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi investor pada khususnya dan bagi akademisi pada umumnya.

1. Kegunaan Teoritis, yaitu

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan dan menambah literatur mengenai likuiditas saham sebelum dan sesudah pelaksanaan *reverse stock split*, serta untuk menerapkan materi yang sudah diperoleh selama perkuliahan.

2. Kegunaan Praktis, yaitu

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi dan pengetahuan bagi investor mengenai *reverse stock split* serta dalam memilih saham yang likuid.

