

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Bursa Efek Indonesia atau Indonesia Stock Exchange adalah sarana bertransaksi efek atau surat-surat berharga yang memberikan informasi kepada publik mengenai perkembangan bursa. Bursa Efek Indonesia merupakan hasil penggabungan antara Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Pemerintah melakukan penggabungan tersebut demi meningkatkan efektivitas operasional dan transaksi dimana Bursa Efek Jakarta (BEJ) sebagai pasar saham dan Bursa Efek Surabaya (BES) sebagai pasar obligasi dan derivatif.

Sebuah bursa atau pasar sekunder sering dikaitkan dengan saham yang menjadi sumber permodalan eksternal bagi investor. Investor membutuhkan informasi yang berasal dari pasar modal yang digunakan sebagai dasar dalam pengambilan suatu keputusan yang berkaitan dengan kegiatan investasi mereka. Banyak perusahaan yang terdaftar di BEI karena pilihan untuk menerbitkan saham dapat memberikan keuntungan yang menarik bagi investor.

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 pengertian dari pasar modal yaitu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal menjadi pilihan bagi sebuah perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnis untuk menghimpun dana dari investor.

Pasar modal merupakan pasar yang melakukan transaksi jual beli instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham, reksadana, dan instrumen lainnya sebagai sarana pendanaan dan investasi bagi perusahaan. Pasar modal menjadi pilihan bagi investor dengan harapan pada suatu saat investor yang menjadi pemilik efek memerlukan dana dapat segera menjual efeknya untuk memperoleh keuntungan bagi perusahaan. Berikut adalah perusahaan-perusahaan listing di BEI yang penulis jadikan objek penelitian yang melakukan *stock split* periode 2010-2012.

Tabel 1.1
Daftar perusahaan yang melakukan *stock split* periode 2010-2012

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tanggal <i>Stock Split</i>
1.	Charoen Pokphan Indonesia Tbk	CPIN	08-12-2010
2.	Intiland Development Tbk	DILD	26-07-2010
3.	Tunas Redean Tbk	TURI	17-06-2010
4.	Ciputra Development Tbk	CTRA	15-06-2010
5.	Central Omega Resources Tbk	DKFT	02-12-2011
6.	Metro Realty Tbk	MTSM	18-10-2011
7.	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	JTPE	26-07-2011
8.	Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA	07-07-2011
9.	Astra Otopart Tbk	AUTO	24-06-2011
10.	Malindo Feedmill Tbk	MAIN	15-06-2011
11.	Pan Brothers Tbk	PBRX	15-06-2011
12.	Intraco Penta Tbk	INTA	06-06-2011
13.	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	BTPN	28-03-2011
14.	London Sumatera Plantation Tbk	LSIP	25-02-2011
15.	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	11-01-2011
16.	Ace Hardware Indonesia Tbk	ACES	02-11-2012
17.	Kalbe Farma Tbk	KLBF	08-10-2012
18.	Indosiar Karya Media Tbk	IDKM	03-10-2012
19.	Kresna Graha Sekurindo Tbk	KREN	07-08-2012
20.	Central Omega Resources Tbk	DKFT	03-08-2012

(bersambung)

(sambungan)

21.	Modern International Tbk	MDRN	03-07-2012
22.	Indospring Tbk	INDS	19-06-2012
23.	Indomobil Sukses International Tbk	IMAS	07-06-2012
24.	Astra International Tbk	ASII	05-06-2012
25.	Pakuwon Jati Tbk	PWON	30-03-2012
26.	Petrosea Tbk	PTRO	06-03-2012

1.2. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal telah menjadi suatu alternatif pembiayaan yang dilakukan oleh perusahaan. Pasar modal sebagai tempat sumber pembiayaan eksternal suatu perusahaan menyediakan banyak informasi yang dapat diperoleh investor salah satunya yaitu mengenai perkembangan saham atau *stock*.

Saham merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang dapat berguna untuk kebutuhan jangka panjang. Jika di masa yang akan datang perusahaan mendadak membutuhkan dana maka dapat menjual sahamnya sebagai tambahan dana. Suatu informasi dari pasar modal mengenai perkembangan saham dapat bermakna apabila dapat mempengaruhi investor untuk berinvestasi. Pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan (Najmudin, 2011:258). Dengan memiliki atau membeli saham ada dua keuntungan yang diperoleh investor yaitu mendapatkan dividen dan *capital gain*. Selain itu yang perlu diperhatikan dalam berinvestasi saham di pasar modal adalah risiko yang akan diterima. Karena semakin besar tingkat *return* yang diharapkan maka semakin besar pula risikonya.

Pada proses transaksi perdagangan saham di pasar modal atau bursa saham tidak selalu berjalan mulus seperti sering ditemukan perubahan naik turunnya harga saham yang dapat membuat investor mempertimbangkan keputusan untuk melakukan jual beli saham. Penyebab dari naik turunnya tingkat harga saham yaitu permintaan dan penawaran yang dilakukan oleh investor. Apabila harga saham dinilai terlalu tinggi

oleh pasar maka akan mengurangi permintaan investor untuk berinvestasi sehingga menurunkan tingkat likuiditas saham.

Faktor yang menyebabkan permintaan dan penawaran harga saham adalah kinerja fundamental perusahaan terutama kinerja keuangan yang akan turut menaikkan laba bersih per saham dan diikuti oleh kenaikan harga saham perusahaan. Faktor lain yang menyebabkan harga saham naik adalah aktivitas perusahaan yang akan meningkatkan kinerja dalam jangka waktu yang panjang dan sentimen positif pada sebuah sektor misalnya pada sektor properti yang sedang diminati investor maka harga saham yang ada pada sektor properti mengalami kenaikan. Pendapatan per kapita masyarakat yang mengalami kenaikan juga akan mempengaruhi daya beli masyarakat misalnya pada sektor kebutuhan rumah tangga.

Maka dari itu muncul fenomena *stock split* atau pemecahan saham sebagai salah satu sumber informasi yang positif dimana harga saham menjadi relatif lebih rendah dengan maksud untuk meningkatkan jumlah likuiditas saham, menambah minat investor-investor kecil serta meningkatkan jumlah pemegang saham. *Stock split* mungkin tidak akan menambah kekayaan suatu investor tetapi hanya menurunkan harga saham dan menaikkan jumlah saham yang beredar.

Menurut Fahmi (2012:125) keputusan perusahaan melakukan *stock split* berarti menggambarkan kondisi perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. Para investor dan pengamat umumnya memiliki pandangan yang positif pada setiap perusahaan yang melakukan *stock split*, khususnya pandangan secara jangka pendek yaitu peningkatan likuiditas perdagangan saham. Perusahaan yang melakukan *stock split* memang tidak dapat dipastikan berpengaruh atau tidak pada kinerja keuangan jangka panjang tetapi secara jangka pendek analisa *stock split* menggambarkan kondisi keuangan yang baik dan sehat. Karena efek dari *stock split* itu sendiri membuat investor menjadi lebih termotivasi dalam transaksi investasi yang dipercaya dapat meningkatkan arus kas perusahaan.

Andoain (2009) menyebutkan bahwa publikasi *stock split* direspon sebagai pertanda positif oleh investor. Perubahan sebelum dan setelah melakukan aktivitas *stock split* terlihat pada harga per lembar saham. Dengan adanya perubahan harga saham tersebut diharapkan dapat membuat volume perdagangan saham meningkat.

Lestari dan Sudaryono (2008) menganalisis likuiditas saham pada perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan Trading Volume Activity atau TVA menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada likuiditas saham sebelum dan sesudah terjadinya *stock split* pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh serta perusahaan besar dan perusahaan kecil. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Latifah (2008) dengan menggunakan volume perdagangan sebagai ukuran likuiditas saham bahwa pengaruh *stock split* terhadap pendapatan yang diperoleh perusahaan mengalami peningkatan. Sehingga perolehan laba perusahaan juga mengalami peningkatan. Perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split*, mengalami kenaikan perolehan laba. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *stock split* dapat meningkatkan laba secara signifikan. Hal ini karena meningkatnya jumlah pemegang saham sehingga meningkatkan likuiditas dan investor lebih banyak menginvestasikan dananya pada saham tersebut serta menguntungkan investor dengan memberi kesempatan untuk mengambil manfaat dari pasar peminat saham *stock split*.

Meningkatnya likuiditas saham setelah melakukan *stock split* dikarenakan besarnya jumlah kepemilikan saham dan jumlah transaksi yang dipengaruhi oleh harga saham, volume perdagangan saham, return saham, dan *bid-ask spread*. Pemecahan saham berarti harga per lembar saham menjadi $1/n$ dari harga sebelum pemecahan. Seperti yang dilakukan oleh *International Business Machines Corporation* atau IBM, pernah melakukan *stock split* dengan maksud untuk memperoleh dana yang lebih luas atas sahamnya dengan menambah daya pemasaran sahamnya (Keiso Dan Weygaman, 1995) dalam (Ciptaningsih, 2010).

Pemecahan saham ada dua jenis yaitu saham naik (*split-up*) dan pemecahan saham turun (*split-down*). *Split up* adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar, sedangkan *split down* adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan berkurangnya jumlah lembar saham yang beredar (Erawijaya, Nur Indriantoro, 1999; dalam Simbolon, 2012).

Dalam penelitian ini penulis menggunakan dampak dari saham naik (*split-up*) dan *bid-ask spread* sebagai ukuran berpengaruhnya likuiditas *stock split* pada suatu perusahaan. Pengetahuan tentang *bid-ask spread* perlu dilakukan bagi investor yang

ingin mendapatkan *capital gain* karena *bid-ask spread* memperlihatkan selisih harga *stock split* antara harga yang diminta (*ask price*) dengan harga yang ditawarkan (*bid price*). *Bid-ask spread* mengandung informasi yang sangat penting bagi investor, dengan memperhatikan perubahan harga saham dapat membantu investor dalam pengambilan keputusan. Penggunaan *bid-ask spread* berbanding terbalik dengan likuiditas saham. Semakin likuid maka *bid-ask spread* saham yang telah dilakukan *stock split* semakin kecil. Penelitian ini bermaksud mengetahui ada atau tidak perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*. Situasi seperti ini menjadi hal yang menarik untuk diteliti.

Bid price adalah harga tertinggi yang ditawarkan oleh *dealer* kepada investor yang membeli saham, sedangkan *ask price* adalah harga terendah dimana *dealer* bersedia untuk menjual sahamnya kepada investor. Dari proses permintaan dan penawaran tersebut maka menimbulkan *spread* yang menunjukkan keinginan investor untuk membeli saham dengan harga yang tepat. Investor yang memiliki saham dengan *bid-ask spread* yang besar biasanya tidak menjual sahamnya karena permintaan akan harga saham yang lebih rendah. Dan situasi seperti ini menjadi keputusan untuk menjual sahamnya kepada investor lain yang bersedia membeli dengan harga yang tinggi. Adanya asimetri informasi antara *dealer* dan investor terlihat pada *spread* yang terbentuk dimana *dealer* sebagai *market makers* memiliki informasi yang lebih banyak.

Jika harga saham naik maka saham aktif diperdagangkan, sedangkan jika harga saham turun maka saham tidak aktif untuk diperdagangkan. Hal ini yang menyebabkan *bid-ask spread* turun, sehingga harga saham memiliki hubungan negatif dengan *bid-ask spread* (Ciptaningsih, 2010). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rokhman et al. (2009) menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* sehingga dapat dikatakan investor telah memiliki informasi adanya *stock split* ini. Setelah melakukan *stock split*, likuiditas saham mengalami penurunan dikarenakan tingkat *spread* meningkat. Bagi pertumbuhan perusahaan, *bid-ask spread* yang baik adalah yang memiliki persentase *spread* yang kecil. Semakin kecil tingkat *bid-ask spread* maka semakin kecil risiko yang akan ditimbulkan. Jika dilihat dari ukuran perusahaan, *bid-ask spread* yang ditawarkan

perusahaan besar lebih diminati daripada perusahaan kecil karena perusahaan besar cenderung mencerminkan kinerja yang lebih baik.

Pertumbuhan perusahaan menunjukkan sinyal yang positif bagi investor karena dapat memberikan *return* yang tinggi. Sinyal yang diberikan perusahaan bahwa perusahaan tersebut tumbuh dengan baik adalah dengan melakukan *stock split*. Karena pertumbuhan berkaitan langsung dengan kegiatan berinvestasi suatu perusahaan. Perusahaan bertumbuh lebih sering melakukan *stock split* dibandingkan perusahaan tidak bertumbuh. Hal ini disebabkan oleh adanya biaya yang ditanggung saat melakukan kebijakan *stock split*. Dalam asimetri informasi yang dimiliki pertumbuhan perusahaan, perusahaan bertumbuh memiliki rata-rata *bid-ask spread* lebih kecil dibandingkan perusahaan tidak bertumbuh. Perusahaan bertumbuh memberikan informasi yang lebih banyak dibandingkan perusahaan tidak bertumbuh.

Dalam ukuran perusahaan, perusahaan besar memiliki risiko investasi yang lebih kecil dibandingkan perusahaan kecil. Kemungkinan perusahaan kecil untuk melakukan *stock split* dan *bid-ask spread* yang ditawarkan mencerminkan perusahaan tersebut ingin berkembang tetapi apakah sinyal tersebut berpengaruh besar atau tidak bagi pasar. Umumnya perusahaan kecil memiliki asimetri informasi yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan besar yang disebabkan oleh masalah ekuitas internal. Pertumbuhan dan ukuran perusahaan menjadi hal yang menarik untuk diteliti mengenai bagaimana reaksi pasar terhadap kandungan informasi yang dapat diukur dari *bid-ask spread* yang ditawarkan oleh karakteristik perusahaan tersebut.

Berdasarkan argumentasi dari berbagai penelitian yang telah diuraikan sebelumnya menjadikan penulis tertarik untuk meneliti kembali adanya dampak dari pemecahan saham tersebut. Penelitian ini akan menguji adanya pengaruh *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* tetapi dengan memperhatikan perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh serta besar kecilnya ukuran suatu perusahaan. Pada penelitian ini likuiditas saham diukur dengan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah terjadinya *stock split*. Penggolongan pertumbuhan perusahaan dilakukan dengan mengukur *investment opportunities set* proksi MVEBVE atau *Market to Book Value*

of Equity, sedangkan ukuran perusahaan diukur melalui besarnya total asset yang dimiliki oleh perusahaan.

Dari fenomena *stock split* yang telah diuraikan sebelumnya maka penulis melakukan penelitian ini, dengan judul: “Analisis perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* dengan memperhatikan pertumbuhan dan ukuran perusahaan” (studi pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2010-2012).

1.3 Perumusan Masalah

Latar belakang diatas mengarahkan penelitian ini dalam merumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana *bid-ask spread*, tingkat pertumbuhan, dan ukuran perusahaan pada perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2010-2012?
2. Apakah terdapat perbedaan signifikan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada perusahaan bertumbuh tahun 2010-2012?
3. Apakah terdapat perbedaan signifikan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh tahun 2010-2012?
4. Apakah terdapat perbedaan signifikan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada perusahaan besar tahun 2010-2012?
5. Apakah terdapat perbedaan signifikan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada perusahaan kecil tahun 2010-2012?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang dikemukakan diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui *bid-ask spread*, tingkat pertumbuhan, dan ukuran perusahaan pada perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2010-2012.
2. Untuk mengetahui perbedaan signifikan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada perusahaan bertumbuh tahun 2010-2012.

3. Untuk mengetahui perbedaan signifikan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh 2010-2012.
4. Untuk mengetahui perbedaan signifikan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada perusahaan besar tahun 2010-2012.
5. Untuk mengetahui perbedaan signifikan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada perusahaan kecil tahun 2010-2012.

1.5 Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Aspek Teoritis
 - a. Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan tambahan informasi mengenai *stock split* bagi kalangan masyarakat terutama di pasar modal Indonesia.
 - b. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan referensi bagi peneliti selanjutnya yang melakukan penelitian mengenai permasalahan *stock split*.
2. Aspek Praktis
 - a. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan pengambilan keputusan investasi bagi investor.
 - b. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu pengetahuan mengenai hal yang berkaitan dengan tingkat likuiditas saham dalam bagian keuangan suatu perusahaan.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

1. BAB I Pendahuluan

Bab ini membahas tinjauan terhadap objek penelitian, latar belakang dari topik yang akan dibahas, perumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan.

2. BAB II Tinjauan Pustaka

Bab ini berisi tentang literatur dan pengungkapan mengenai topik yang dibahas dalam penelitian dan segala teori yang berhubungan dengan *stock split*.

3. BAB III Metode Penelitian

Bab ini berisi tentang metode penelitian, tahapan dan langkah-langkah yang digunakan dalam penelitian.

4. BAB IV Hasil dan Pembahasan

Bab ini menjelaskan deskripsi objek penelitian yang dipilih dan dianalisis agar ditemukan kesimpulan.

5. BAB V Kesimpulan

Bab ini menjelaskan kesimpulan dari keseluruhan bab yang telah dibahas pada bab yang ada di penelitian ini. Dan dalam bab ini diberikan saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi masyarakat.