

BAB 1 PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Stock split adalah suatu cara atau tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk memecah harga nominal sahamnya. Atas tindakan tersebut mengakibatkan harga dari saham hasil *stock split* menjadi relatif lebih murah dari sebelum dilakukannya *stock split*. Selain itu, jumlah lembar saham yang beredar pun akan ikut bertambah seiring dengan pemecahan harga saham. Akan tetapi, perlu ditekankan bahwa dengan dilakukannya *stock split* tidak mengakibatkan berubahnya komposisi modal dalam keuangan perusahaan atau dengan kata lain komposisi modal keuangan perusahaan tetap, yang berubah hanya pada harga nominal saham dan jumlah saham beredar seperti yang telah dijelaskan sebelumnya. Sebagai ilustrasinya, sebelum perusahaan melakukan *stock split*, diketahui harga saham PT. XYZ adalah Rp. 100.000 per lembar saham dan total saham yang beredar 1.000.000 lembar saham, berarti nilai modal perusahaan yang didapatkan dari penerbitan saham adalah Rp. 100.000.000.000. Kemudian, perusahaan memutuskan untuk melakukan *stock split* dengan rasio 1:10, artinya satu lembar saham dipecah menjadi sepuluh lembar saham. Hasilnya setelah *stock split* adalah harga saham PT. XYZ sekarang menjadi Rp. 10.000 per lembar saham dan total saham yang beredar sekarang menjadi 10.000.000 lembar saham, terlihat bahwa nilai modal perusahaan dari saham tetap sebesar Rp. 100.000.000.000.

Dalam melakukan *stock split*, perusahaan memiliki beberapa tujuan yang diharapkan. Pertama, perusahaan mengharapkan dengan dilakukannya *stock split*, penyebaran dari kepemilikan saham perusahaan menjadi lebih merata atau tersebar dari segi pemilik modal atau investor. Hal ini disebabkan oleh harga atau nilai nominal sahamnya menjadi relatif lebih murah dari sebelumnya, sehingga investor yang mampu untuk membeli saham perusahaan tersebut tidak hanya terbatas pada investor yang memiliki modal besar saja, tapi investor yang memiliki modal kecil juga. Seperti dalam ilustrasi pada paragraf sebelumnya, saat harga saham Rp. 100.000 per lembarnya, investor yang mampu membeli hanya

terbatas pada investor yang memiliki modal besar saja, karena dinilai harga relatif mahal. Namun, setelah dilakukannya *stock split* harga saham menjadi Rp. 10.000, harga ini relatif lebih murah dari sebelumnya, sehingga investor yang mampu membeli saham perusahaan menjadi lebih banyak termasuk investor yang memiliki modal kecil.

Berdasarkan penjelasan pada paragraf sebelumnya, menurut besar-kecilnya modal yang dimiliki, kita dapat membagi investor menjadi dua jenis, yaitu investor institusi yang memiliki modal besar dan investor individu yang memiliki modal kecil. Kemudian, dari kedua jenis investor ini, kita dapat membahas mengenai pembuktian terhadap perubahan komposisi investor saham perusahaan sebagai dampak dari dilakukannya *stock split*. Dengan melakukan *stock split*, harga atau nominal saham perusahaan akan relatif lebih murah dari sebelumnya, sehingga kondisi ini akan menarik bagi investor individu (Lakonishok dan Lev, 1987). Hal ini cukup beralasan, karena investor individu cenderung memiliki modal yang relatif terbatas sehingga mereka tidak mampu untuk membeli saham dalam jumlah tertentu apabila harganya terlalu mahal.

Pendapat lain mengatakan, bahwa komposisi kepemilikan pemegang saham tidaklah berubah akibat adanya *stock split*. Karena, investor individu dan institusi, sama-sama merespon secara positif informasi pemecahan nilai nominal saham sebagai sinyal yang baik, sehingga proporsi kepemilikan dari saham yang dimiliki oleh kedua jenis investor tersebut akan sama setelah dilakukannya *stock split* (Mukherji, 1997). Kemudian, terdapat penelitian lain yang menyatakan bahwa memang kedua investor memandang positif terhadap informasi *stock split*, namun investor institusi memiliki mekanisme yang lebih efisien dalam mengumpulkan informasi dibandingkan dengan investor individu yang menyebabkan investor institusi lebih cepat untuk merespon informasi tersebut, hal ini mengakibatkan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor institusi akan mengalami peningkatan lebih cepat dan banyak dibandingkan dengan investor individu (O'brien, 1990 dan Maloney, 1992).

Berbeda dengan pendapat-pendapat yang telah dijelaskan sebelumnya, ada pendapat yang membahas mengenai investor individu akan mengalami kenaikan sedangkan investor institusi akan mengalami penurunan. Dengan relatif lebih

murahnya harga saham setelah *stock split*, investor individu yang baru dan potensial akan banyak yang masuk kedalam perusahaan sehingga proporsi kepemilikan investor individu akan bertambah dibandingkan dengan investor institusi yang lebih dahulu berada dalam perusahaan, dengan demikian mengakibatkan proporsi kepemilikan institusi akan tertekan dan cenderung menurun (Gray, 1996).

Dari penjelasan dalam paragraf sebelumnya, menyebutkan bahwa proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi dan individu sama-sama akan mengalami peningkatan akibat adanya *stock split*. Tetapi, ada kemungkinan terjadi penurunan terhadap proporsi kepemilikan atas saham institusi. Tolak ukur awal terhadap perubahan proporsi kepemilikan saham individu dan institusi adalah komposisi proporsi kepemilikan saham individu dan institusi satu tahun sebelum dilakukannya *stock split*.

Kedua, tujuan yang diharapkan perusahaan dengan dilakukannya *stock split* adalah peningkatan likuiditas dari saham perusahaan, karena harga saham yang relatif lebih murah dari sebelumnya. Hal ini merupakan informasi yang cukup menguntungkan bagi investor sehingga dapat meningkatkan jumlah investor potensial yang ikut berperan dalam meningkatkan transaksi perdagangan saham perusahaan yang melakukan *stock split*. Alasan ini kemudian menjadi dasar pemikiran bahwa setelah dilakukannya pemecahan nilai nominal saham akan terjadi peningkatan likuiditas perdagangan saham.

Berdasarkan pemikiran diatas, dapat diartikan bahwa kenaikan likuiditas diperantarai oleh penambahan jumlah investor potensial dan naiknya permintaan saham dalam hal ini mengacu pada perubahan proporsi yang dimiliki oleh investor potensial maupun pemilik sebelumnya. Penjelasan yang lebih mendalam, menjabarkan bahwa ternyata peningkatan likuiditas bukanlah semata-mata disebabkan oleh bertambahnya investor-investor baru yang potensial, tapi juga terjadi penambahan kepemilikan saham dari investor-investor lama atau pemilik sebelumnya. Sehingga, didapatkan pembahasan mengenai perubahan likuiditas saham perusahaan yang disebabkan oleh *stock split*.

Dari kedua tujuan dilakukannya *stock split* yaitu adanya perubahan proporsi kepemilikan saham dan likuiditas perdagangan saham. Dapat ditarik

suatu pembahasan yang menghubungkan kedua tujuan ini, yaitu apakah ada hubungan antara perubahan komposisi kepemilikan pemegang saham atau seberapa besar pengaruh dari perubahan likuiditas terhadap perubahan komposisi kepemilikan pemegang saham baik investor institusi maupun individu.

Selanjutnya, dengan menghubungkan dampak dari *stock split* antara likuiditas dan proporsi kepemilikan saham institusi, serta asumsi bahwa proporsi kepemilikan saham institusi yang tinggi berarti likuiditasnya tinggi atau sebaliknya proporsi kepemilikan saham institusi yang rendah berarti likuiditasnya juga rendah, maka likuiditas diperkirakan merupakan fungsi dari proporsi kepemilikan saham institusi. Sehingga, dapat dikatakan bahwa proporsi kepemilikan saham institusi yang rendah sebelum *stock split* akan mengalami kenaikan dan likuiditas perdagangannya juga akan meningkat. Sedangkan, untuk proporsi kepemilikan saham institusi yang tinggi sebelum *stock split* akan tetap cenderung menurun, sehingga likuiditasnya juga diperkirakan tidak berubah.

1.2 Pokok Permasalahan Penelitian

Beberapa pokok permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini, antara lain :

- a. Apakah *stock split* akan mempengaruhi tingkat likuiditas perdagangan saham ?
- b. Apakah kondisi komposisi kepemilikan pemegang saham institusi sebelum *stock split* akan berpengaruh pada perubahan likuiditas perdagangan saham ?
- c. Apakah *stock split* akan mempengaruhi komposisi kepemilikan pemegang saham institusi ?
- d. Apakah kondisi komposisi kepemilikan pemegang saham institusi sebelum *stock split* akan berpengaruh pada perubahan komposisi kepemilikan saham institusi ?
- e. Apakah perubahan likuiditas perdagangan saham ada hubungannya dengan perubahan komposisi kepemilikan pemegang saham institusi akibat *stock split* ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Untuk mengetahui adanya pengaruh *stock split* terhadap tingkat likuiditas perdagangan saham ;
- b. Untuk mengetahui lebih lanjut pengaruh komposisi kepemilikan pemegang saham institusi sebelum *stock split* (sebagai variabel kondisioning) terhadap perubahan tingkat likuiditas perdagangan saham ;
- c. Untuk mengetahui adanya pengaruh *stock split* terhadap komposisi kepemilikan pemegang saham institusi ;
- d. Untuk mengetahui lebih lanjut pengaruh komposisi kepemilikan pemegang saham institusi sebelum *stock split* (sebagai variabel kondisioning) terhadap perubahan komposisi kepemilikan pemegang saham institusi ;
- e. Untuk mengetahui pengaruh perubahan komposisi pemegang saham institusi (sebagai variabel intervening) terhadap perubahan likuiditas perdagangan saham akibat *stock split*.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat-manfaat yang diharapkan dapat diperoleh dari penelitian ini, antara lain :

- a. Melengkapi penelitian sebelumnya dalam upaya pengembangan penelitian lebih lanjut mengenai *stock split* ;
- b. Memberikan sumbangan informasi tambahan dengan pembuktian secara empiris berdasarkan teori yang ada serta penelitian sebelumnya dengan konteks yang berbeda, dalam karakteristik kasus pada negara berkembang seperti Indonesia ;
- c. Memberikan informasi bagi para investor dan perusahaan dalam menentukan keputusan investasi yang dapat diambil dalam bentuk saham, komposisi pemegang saham, *agency cost*, serta aksi-aksi perusahaan yang lainnya.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

a. Objek Penelitian

Objek penelitian terdiri atas saham-saham perusahaan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia, dimana perusahaan-perusahaan tersebut telah melakukan pemecahan atas harga nominal sahamnya (*stock split*).

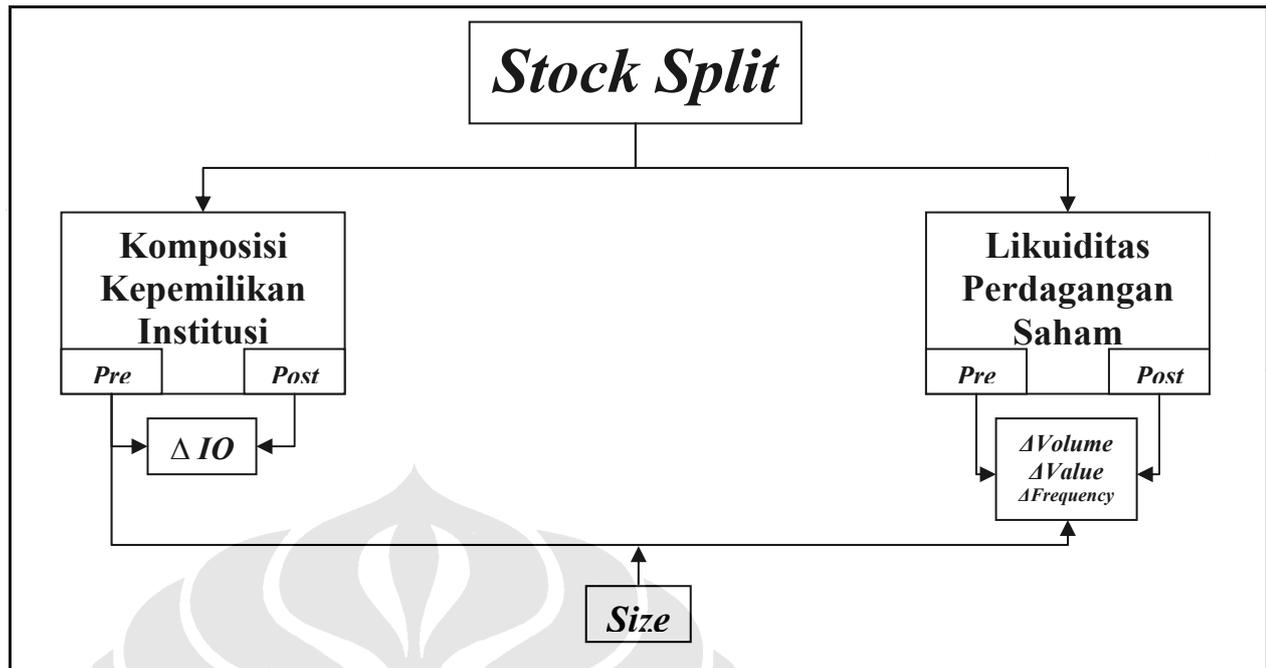
b. Periode Penelitian

Periode penelitian diambil dari data perusahaan-perusahaan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2000 sampai dengan 2007, dimana perusahaan tersebut telah melakukan pemecahan atas harga atau nominal sahamnya, dari periode waktu Januari 2002 sampai dengan Desember 2005.

1.6 Kerangka Pemikiran Penelitian

Berdasarkan dari tujuan penelitian yang disebutkan sebelumnya, berikut ini akan disajikan kerangka pemikiran mengenai penelitian yang akan dijalankan. Secara garis besar menerangkan tentang :

- a. Ruang lingkup konsep penelitian, yaitu : *stock split*, komposisi kepemilikan pemegang saham dan likuiditas perdagangan saham;
- b. Variabel yang diuji, yaitu : *Institutional Ownership* (Kepemilikan Saham Institusi) serta Likuiditas Perdagangan Saham (Volume, Nilai dan Frekuensi Perdagangan) ;
- c. Hubungan antara variabel dengan alur pengujian :



Gambar 1.1 – Hubungan *stock split* dengan komposisi kepemilikan institusi dan likuiditas perdagangan saham perusahaan

1.7 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini akan terbagi menjadi lima bab, yaitu :

Bab 1 : Pendahuluan

Pada bab ini akan menjelaskan mengenai latar belakang penelitian, pokok permasalahan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, kerangka pemikiran penelitian dan sistematika penulisan.

Bab 2 : Landasan Teori

Pada bab ini akan menguraikan mengenai hal-hal yang berkaitan dengan konsep pasar modal, dasar pemikiran dan prediksi hipotesis, tinjauan hasil penelitian sebelumnya, kerangka konseptual penelitian dan pengembangan hipotesis.

Bab 3 : Metodologi Penelitian

Pada bab ini akan menjelaskan mengenai metode penelitian yang menyangkut data penelitian, populasi dan sampel, definisi variabel, tahap-tahap analisis dan pengujian hipotesis secara statistik.

Bab 4 : Analisis dan Pembahasan Penelitian

Pada bab ini akan membahas mengenai analisis dari penelitian yang dilakukan meliputi seleksi sampel dan deskripsi statistik sampel, serta hasil dari pengujian hipotesis. Kemudian, dilanjutkan dengan pembahasan mengenai implikasi dari hasil analisis data dan interpretasinya serta konsekuensi hasil pengujian untuk mendukung atau menolak hipotesis.

Bab 5 : Kesimpulan dan Saran

Pada bab ini akan menjelaskan mengenai kesimpulan dari hasil pembahasan penelitian yang telah dilakukan serta keterbatasan dan rekomendasi yang dikaitkan dengan penelitian ini.

