

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Volume perdagangan saham merupakan salah satu parameter aktivitas jual beli saham di bursa, semakin meningkat jual beli saham maka aktivitas perdagangan saham di bursa juga akan semakin meningkat. Hal tersebut akan berpengaruh pada permintaan dan penawaran akan saham tersebut. Semakin meningkat permintaan dan penawaran suatu saham, maka pengaruhnya pun akan semakin besar terhadap fluktuasi harga saham di bursa. Sedangkan semakin meningkatnya volume perdagangan saham hal tersebut menandakan bahwa saham tersebut semakin diminati oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naik atau turunnya harga atau *return* saham tersebut. Maka semakin sering suatu saham diperdagangkan maka volume perdagangan saham perusahaan tersebut juga semakin besar (Komang, 2012).

Oleh karena itu, volume perdagangan saham dapat menjadi suatu indikator dalam menentukan ada tidaknya reaksi pasar terhadap suatu kejadian tertentu yang berkaitan dengan transaksi saham. Besarnya aktivitas volume perdagangan saham dapat diukur dengan menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA) (Iguh, 2012).

Dalam penelitian Jing (2002) tentang dampak *reverse stock split* pada Pasar Modal di Hongkong menunjukkan adanya peningkatan volume perdagangan sesudah

reverse stock split. Adapun penelitian Jog dan Zhu (2004) juga menyatakan bahwa terjadi kenaikan volume perdagangan di sekitar pengumuman *reverse stock split*. Pasar merespon *reverse stock split* yang tercermin melalui perubahan volume perdagangan saham. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Melinda dan Dwi (2006) dan diikuti penelitian yang dilakukan oleh Komang (2012) mengenai perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *reverse stock split* penelitian ini menunjukkan bahwa setelah dilakukannya *reverse stock split* terdapat perbedaan dari volume perdagangan saham sebelum dan sesudah dilakukannya aksi korporasi *reverse stock split*.

Bukti nyata adanya perusahaan yang melakukan aksi korporasi *reverse stock split* adalah PT. Smartfren Telecom Tbk (FREN). Manajemen Smartfren melakukan penggabungan nilai nominal saham seri A menjadi Rp 2.000 per lembar saham dari sebelumnya Rp 100 per lembar saham. Perseroan juga menggabungkan nilai nominal saham seri B menjadi Rp 1.000 per lembar saham dari semula Rp 50 per lembar saham. Kedua penggabungan nilai nominal saham tersebut dilakukan dengan perbandingan 20:1 lembar saham. Setelah *reverse stock* dilakukan, harga saham Smartfren langsung terkoreksi 34,69% menjadi Rp 128 per lembar saham dari sebelumnya Rp 400 per lembar saham. (Sumber: www.investorpiatang.com, 13 April 2012). Hal ini menunjukkan bahwa tindakan *reverse stock split* yang di harapkan untuk meningkatkan nilai saham. Namun, hal yang terjadi menunjukkann bahwa nilai saham PT Fren mengalami penurunan yang drastis, karena *reverse stock split* dapat mempengaruhi volume perdagangan dari saham perseroan. Dengan menurunnya jumlah saham yang beredar yang diiringi

dengan meningkatnya harga per saham dapat mengakibatkan menurunnya volume perdagangan.

Volume perdagangan juga mencerminkan likuiditas karena likuiditas merupakan laju perdagangan saham atau sejauh mana suatu saham aktif diperdagangkan. Saham dikatakan likuid jika saham tersebut tidak mengalami kesulitan dalam membeli dan menjualnya. Saham yang likuiditasnya tinggi memberikan kemungkinan yang lebih tinggi untuk mendapatkan *capital gain*. Keputusan investor untuk menginvestasikan modalnya berpengaruh pada likuiditas saham. Jika perusahaan tersebut memiliki harga saham yang baik, maka akan dapat meningkatkan minat investor untuk menanamkan modal mereka. Jika saham tersebut diminati investor, maka likuiditas saham tersebut akan meningkat juga.

Likuiditas saham dapat diukur dengan menggunakan proksi *bid-ask spread*. *Bid-ask spread* adalah beda antara *ask price* tertinggi dengan *bid price* terendah. Penelitian Nelling dan Chen (2002) menyatakan bahwa terdapat penurunan likuiditas saham sesudah *reverse stock split*. Hal tersebut ditunjukkan dengan adanya peningkatan pada *bid-ask spread* sesudah *reverse stock split*. Sutopo (2005) melakukan penelitian tentang likuiditas saham sebelum dan sesudah *reverse stock split* di Indonesia. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara likuiditas saham sebelum dan sesudah *reverse stock split*. Likuiditas saham sebelum *reverse stock split* lebih baik dari pada likuiditas saham sesudah *reverse stock split*. Begitu juga penelitian yang dilakukan Jessica (2009) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah *reverse stock split* yang diprosikan dengan *bid-ask spread*.

Peristiwa *reverse stock split* ini diharapkan akan memperbesar

kemungkinan bertemunya harga penawaran dan harga permintaan sehingga mengakibatkan perbedaan besarnya harga penawaran dan permintaan saham (*bid-ask spread*) semakin kecil. Sehingga apabila *bid-ask spread* suatu saham lebih rendah, maka hal tersebut mengindikasikan likuiditas sahamnya meningkat (Umi dan Khusfatun, 2011). Namun, tujuan perusahaan untuk meningkatkan likuiditas saham setelah *reverse stock split* belum tentu tercapai. Hal ini terjadi karena adanya opini bahwa *reverse stock split* membawa sinyal negative tentang prospek masa depan perusahaan.

Menurut Komang (2012) perusahaan yang melakukan *reverse stock split* dapat memberikan sinyal negatif, karena *reverse stock split* dianggap sebagai tindakan yang mengakui bahwa perusahaan tengah berada pada kondisi yang tidak stabil dengan kata lain perusahaan tidak merasa percaya diri dengan prospek perusahaannya di masa depan. Namun tidak menutup kemungkinan bahwa hal sebaliknya dapat terjadi dengan dilakukannya *reverse stock split* ini dapat memberikan kesan positif. Perusahaan dapat berubah ke range harga yang lebih menarik, sehingga investor lebih tertarik untuk melakukan transaksi.

Selain tingkat volume perdagangan dan likuiditas saham, hal yang tidak kalah penting adalah mempertimbangkan tingkat risiko. Risiko sering dihubungkan dengan penyimpangan atau deviasi dari *outcome* yang diterima dengan yang diekpektasikan. Suatu investasi yang efisien adalah investasi yang memberikan risiko tertentu dengan tingkat keuntungan yang terbesar atau tingkat keuntungan tertentu dengan risiko terkecil. Investor yang rasional akan memilih investasi yang mempunyai risiko terkecil bila dihadapkan pada dua pilihan

investasi yang memberikan tingkat keuntungan yang sama. Pelaksanaan *split* baik *stock split* maupun *reverse stock split* mengakibatkan jumlah saham yang beredar berubah, sehingga para investor yang berhubungan dengan aktifitas split tersebut akan melakukan penyusunan kembali atas kegiatan investasinya. Penyusunan tersebut tidak terlepas dari pertimbangan risiko saham sehingga diharapkan akan diperoleh tingkat risiko saham yang lebih kecil (Umi dan Khusfatun, 2011).

Contoh kasus kedua adalah perusahaan pertambangan batu granit PT Mitra Investindo Tbk (MITI) yang melakukan *reverse stock*. Aksi ini dilakukan dari jumlah awal 2,56 miliar lembar menjadi sebanyak 641,61 juta lembar. Aksi tersebut, diharap mengangkat performa saham di lantai bursa. Selain itu, juga dipatok bergerak lebih lincah dengan tingkat likuiditas menjanjikan. Berdasarkan data bursa efek Indonesia (BEI), Per 30 Mei lalu, harga saham perseroan berada di kisaran Rp.52 per lembar. Efeknya, saham itu lebih banyak menghuni papan klasmen paling buncit alias banyak tidurnya. Dalam aksi korporasi itu, perseroan melokalisir saham-saham beredar dan disetor penuh. Penumpukan saham itu dilakukan dengan rasio 4:1. Artinya, setiap empat saham kelas A bernominal Rp.50, digabung menjadi satu dengan nilai nominal Rp.200. Begitu pun, empat saham kelas B berbanderol Rp.5, kemudian diciutkan hanya menjadi satu ke posisi Rp.20. Di samping itu, *reverse stock* diharap mengembalikan jumlah saham beredar pada jumlah realistis. (Sumber : www.indopos.co.id).

Dalam suatu laporan keuangan akan terdapat berbagai informasi yang diperlukan untuk dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan bagi seorang investor. Adapun informasi yang penting bagi investor adalah informasi mengenai

aksi korporasi. Salah satu aksi korporasi yang dapat dilakukan perusahaan adalah *reverse stock split*. *Reverse stock split* merupakan salah satu bagian dari aksi korporasi yang dilakukan oleh perusahaan sebagai strategi dalam merestrukturisasi saham perusahaan di pasaran. *Reverse stock split* (penggabungan saham) merupakan kebalikan dari *stock split* yaitu peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar atau suatu tindakan yang dilakukan untuk menggabungkan beberapa lembar saham dengan nilai nominal tertentu menjadi satu lembar saham dengan nilai nominal yang lebih tinggi (Lusiana, 2011). *Reverse stock split* dilakukan dengan menggunakan rasio tertentu. Misalkan *reverse stock split* dilakukan dengan rasio 3:1, maka 3 lembar saham yang bernilai 50 akan digabungkan menjadi 1 lembar saham yang bernilai 150 (Komang, 2012).

Akibat aksi *reverse stock split* adalah jumlah lembar saham beredar setelah *reverse* akan menjadi sekian kali lebih sedikit dari sebelumnya. Tindakan *reverse stock split* akan menyebabkan harga saham perusahaan yang beredar di bursa menjadi semakin tinggi. Oleh karena itu, hanya perusahaan tertentu saja yang melakukan hal ini, terutama perusahaan yang memiliki harga saham yang dinilai terlalu murah di pasar sekunder (Azizan, 2012).

Pada umumnya perusahaan yang melakukan tindakan *reverse stock split* ini adalah perusahaan yang menilai harga perlembar saham perusahaannya di pasar terlalu rendah, sehingga kebijakan ini diambil untuk meningkatkan nilai nominal per lembar saham agar semakin menarik untuk di perjualbelikan. *Reverse stock split* yang dilakukan perusahaan nantinya akan berpengaruh pada tingkat

penjualan saham perusahaan. Hal ini disebabkan karena harga saham perusahaan yang melakukan *reverse stock split* akan meningkat setara dengan harga saham di pasar, sehingga dapat menjadi daya tarik bagi investor untuk melakukan suatu transaksi. Ada beberapa faktor yang mendorong perusahaan melakukan penggabungan saham (*reverse stock split*) diantaranya adalah untuk membuat harga saham menjadi lebih tinggi dari sebelumnya, mensejajarkan harga saham dengan saham-saham yang masuk kategori papan pengembangan ke papan utama, serta membentuk harga saham yang lebih wajar. Faktor lain yang mendorong perusahaan melakukan *reverse stock split* adalah untuk menghindari kriteria *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 (*closing price*) yang terjadi selama 3 (tiga) bulan berturut-turut kurang dari Rp. 50, maka emiten tersebut masuk ke dalam kriteria *delisting* yaitu penghapusan daftar efek yang tercatat di bursa sehingga efek tersebut tidak dapat diperdagangkan di bursa. Hal itu memperkuat keberadaan sinyal negative *reverse stock split* tersebut. Jika para investor mempercayai keberadaan sinyal negative tersebut, maka secara otomatis investor tidak akan bersedia untuk menanamkan modalnya pada saham yang terkena kebijakan *reverse stock split*. Sebaliknya, jika para investor tidak mempercayai keberadaan sinyal negative tersebut, maka mungkin investor akan tetap memperjualbelikan saham tersebut seperti biasa

sehingga likuiditas saham tidak mengalami perubahan. Bahkan, dimungkinkan juga terjadi peningkatan likuiditas saham karena *reverse stock split* dapat memindahkan harga saham ke range perdagangan yang lebih diinginkan oleh pasar (Lusiana, 2011).

Seperti contoh kasus pada perusahaan yang terdaftar di BEI adalah PT. Multipolar Tbk (MLPL) yang melakukan *reverse stock split* pada tanggal 7 april 2010. Pengubahan nilai nominal saham perusahaan tersebut dengan cara meningkatkan nilai nominal masing-masing saham sebanyak empat kali atau dilakukan dengan perbandingan 4:1. Saham kelas A dari semula Rp500 per saham menjadi Rp2.000 per saham. Saham kelas B dari semula Rp125 per saham menjadi Rp500 per saham. (Sumber:www.finance.detik.com). Pengubahan nilai nominal saham tersebut dilakukan melalui pengurangan jumlah saham secara proporsional sehingga tidak mengubah jumlah modal ditempatkan dan modal disetor. *Reverse stock* ini untuk mengantisipasi perseroan untuk melakukan tindakan korporasi dan memperkuat permodalan. Pengubahan nilai nominal saham melalui pengurangan jumlah saham untuk memperbaiki harga saham secara teoritis dan langkah antisipasi perseroan melakukan tindakan korporasi di masa datang dalam rangka memperkuat struktur permodalan dan meningkatkan kinerja perseroan.

Dari fenomen-fenomena yang terjadi diatas dapat menggambarkan bahwa *reverse stock split* yang dilakukan perusahaan nantinya akan berpengaruh pada tingkat penjualan saham perusahaan. Hal ini disebabkan karena harga saham perusahaan yang melakukan *reverse stock split* akan meningkat setara dengan

harga saham di pasar, sehingga dapat menjadi daya tarik investor untuk melakukan suatu transaksi. Maka dari itu, perusahaan akan mengharapkan dengan dilakukannya *reverse stock split* akan meningkatkan nilai perusahaan di pasar yang terlihat dari meningkatnya jumlah saham perusahaan yang diperjualbelikan.

Dari uraian di atas, maka penulis bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Reverse Stock Split* Terhadap Volume Perdagangan, Likuiditas, dan Risiko Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012)”**.

1.2 Identifikasi Masalah

1. Bagaimana *Reverse Stock Split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagaimana Volume Perdagangan Saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Bagaimana Likuiditas Saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Bagaimana Risiko Saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Seberapa besar pengaruh *reverse stock split* terhadap Volume Perdagangan Saham.
6. Seberapa besar pengaruh *reverse stock split* terhadap Likuiditas Saham.
7. Seberapa besar pengaruh *reverse stock split* terhadap Risiko Saham.

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah diatas, penelitian ini mempunyai tujuan untuk:

1. Untuk mengetahui *Reverse Stock Split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012.
2. Untuk mengetahui Volume Perdagangan Saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012.
3. Untuk mengetahui Likuiditas Saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012.
4. Untuk mengetahui Risiko Saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012.
5. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Reverse Stock Split* terhadap Volume Perdagangan Saham.
6. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Reverse Stock Split* terhadap Likuiditas Saham.
7. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Reverse Stock Split* terhadap Risiko Saham.

1.4 Kegunaan Penelitian

Hasil dari penelitian yang penulis lakukan diharapkan dapat diperoleh manfaat sebagai berikut :

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian

berikutnya yang hendak mengkaji tentang fenomena atau peristiwa *reverse stock split* dengan lebih dalam guna pengembangan ilmu pengetahuan.

1.4.2 Kegunaan Empiris

Dengan adanya penelitian ini diharapkan ada manfaat yang dapat diambil bagi semua pihak yang berkepentingan. Hasil analisis yang diperoleh dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk:

1. Bagi Penulis

Mengetahui fenomena peristiwa yang berkaitan dengan *reverse stock split*.

2. Bagi Perusahaan

Memberikan gambaran mengenai keadaan atau kondisi harga saham di pasar modal terutama di Indonesia baik sebelum maupun sesudah *reverse stock split*, sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan kebijakan perusahaan.

3. Bagi Investor

Menjadi salah satu referensi dan penyedia informasi sehingga dalam melakukan perdagangan dan transaksi di bursa dapat menjadi pertimbangan sebelum melakukan investasi di pasar modal, khususnya terhadap suatu informasi yang dipublikasikan di bursa efek seperti *reverse stock split*.

4. Bagi Akademisi

Sebagai bahan referensi dan perbandingan bagi peneliti berikutnya, khususnya yang ingin mendalami dan meneliti lebih lanjut mengenai fenomena *reverse stock split*.

5. Bagi Pihak lain

Menjadi salah satu pengetahuan mengenai kegiatan investasi di pasar modal Indonesia, khususnya dengan memperhatikan adanya kebijakan *reverse stock split*.

1.5 Tempat dan Waktu Penelitian

Dalam penelitian ini penulis melakukan penelitian di Pojok Bursa Saham Pusat Informasi Pasar Modal Bursa Efek Indonesia Perwakilan Daerah Bandung Jalan Veteran No. 10 Bandung untuk memperoleh data yang diperlukan sesuai dengan objek yang diteliti, maka penulis melaksanakan penelitian pada waktu yang telah ditentukan.