

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan suatu pasar untuk melakukan transaksi sekuritas antara investor dengan emiten (Tandelilin, 2010:13). Dengan adanya pasar modal maka akan terbentuk hubungan antara pihak yang mempunyai dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (emiten). Setiap emiten akan berusaha untuk menjaga citra positif di mata investor. Transaksi sekuritas terjadi karena terdapat informasi yang masuk ke pasar dan investor bereaksi atas informasi tersebut. Salah satu aktivitas yang berpotensi menghasilkan informasi adalah *corporate action*. *Corporate action* merupakan kebijakan perusahaan untuk memenuhi tujuan-tujuan tertentu seperti meningkatkan modal perusahaan, meningkatkan likuiditas perdagangan saham (Darmadji dan Fakhrudin, 2011:140). Saham bonus merupakan salah satu bagian dari *corporate action* yang dapat mempengaruhi harga dan banyaknya saham yang beredar di pasar modal (Sianipar, 2006).

Saham bonus merupakan pembagian saham perusahaan untuk pemegang saham yang berhak. Pemegang saham yang berhak untuk mendapatkan saham bonus adalah pemegang saham yang hingga akhir masa *cum date* (tanggal hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk mendapatkan dividen baik dividen dalam bentuk tunai maupun dividen bentuk saham) masih memegang saham perusahaan (Wibawa dan Astika, 2016). Menurut Wibawa dan Astika (2016) saham bonus didapat dari agio dalam laporan keuangan, dimana agio tersebut didapat dari selisih harga nominal saham dengan harga penawaran saham perdana atau IPO (*Initial Public Offering*). IPO (*Initial Public Offering*) adalah penjualan saham pertama perusahaan kepada masyarakat / publik.

Dalam peraturan BAPEPAM-LK nomor Kep-35/PM/2003 tanggal 30 september 2003 menjelaskan bahwa saham bonus merupakan saham baru yang dibagikan secara cuma-cuma kepada pemegang saham sesuai dengan proporsi kepemilikan yang berasal dari kapitalisasi agio saham.

Menurut Shirur (2008) perusahaan melakukan kebijakan saham bonus ketika investor menilai bahwa kinerja perusahaan tidak sesuai dengan harapan. Investor yang menilai bahwa kinerja perusahaan tidak sesuai harapan apabila terjadi penurunan likuiditas saham suatu perusahaan. Hal tersebut tentu tidak baik bagi kelangsungan perusahaan. Oleh karena itu agar likuiditas saham perusahaan meningkat, perusahaan melakukan kebijakan saham bonus sehingga investor dapat lebih nyaman berinvestasi pada saham perusahaan karena saham mudah diperjualbelikan. Likuiditas saham merupakan kemudahan saham untuk diperdagangkan baik dijual maupun dibeli (Qorih).

Saham bonus dalam penerbitannya merupakan suatu cara yang dapat dilakukan untuk meningkatkan kinerja perusahaan atau perusahaan publik agar tidak merugikan kepentingan pemegang saham (Adiati, 2006). Keuntungan saham bonus bagi investor adalah walaupun secara nyata tidak dapat memberikan peningkatan dalam nilai investasinya, namun dalam jangka waktu yang panjang investor mendapatkan potensi keuntungan dari kenaikan harga saham karena perdagangan saham lebih likuidnya dengan harga yang relatif murah. Tujuan diberikan saham bonus adalah untuk memacu kinerja pasar yang akan berdampak pada likuiditas saham karena dengan pemberian tambahan saham bonus ini akan memacu minat investor untuk membeli saham yang dapat akan meningkatkan harga saham dipasar.

Hal yang menarik dari penerapan kebijakan saham bonus adalah kontradiksi antara teori dan praktek. Secara teori, beberapa penelitian mengungkapkan bahwa kebijakan saham bonus dapat dikatakan hanya sebagai pemanis saham supaya saham terlihat bagus didepan investor, tetapi dalam kenyataannya kebijakan saham bonus tidak dapat menambah nilai perusahaan. Perusahaan tidak memperoleh kas dan posisi keuangannya juga tetap sama (Ardiansyah, 2013). Menurut Larasdiputra, dkk (2017) jika dilihat dari sebab munculnya saham bonus tersebut, maka penambahan jumlah lembar saham bonus seharusnya tidak membuat investor bereaksi dengan pengumuman saham bonus yang telah dilakukan perusahaan. Jadi pemegang saham yang memperoleh saham bonus tidak mendapat keuntungan yang signifikan karena kekayaan yang dimilikinya tidak akan bertambah, dengan demikian membuat investor tidak akan bereaksi dengan pengumuman saham bonus pada sekitar tanggal pengumuman tersebut.

Namun fenomena yang terjadi masih terdapat perusahaan yang melakukan pembagian saham bonus. Fenomena yang terjadi diambil dari media www.kontan.co.id Minggu, 15 April 2018, PT Bank OCBC NISP Tbk yang berencana membagikan saham bonus pada tanggal 4 Mei 2018 yang diperoleh dari kapitalisasi agio saham dengan rasio 1:1. Hal ini bertujuan agar saham PT Bank OCBC NISP Tbk semakin likuid. Selain itu pada 28 September 2018 PT MNC Kapital Indonesia Tbk juga melakukan pembagian saham bonus dengan rasio 1:6 yakni setiap 1 saham lama akan memperoleh 6 saham bonus. Wito Mailoa selaku Direktur Utama PT MNC Kapital Indonesia Tbk menyatakan pembagian saham bonus dengan harapan dapat membuat harga saham perusahaan lebih terjangkau dan likuiditasnya meningkat.

Penelitian ini menggunakan saham bonus karena saham bonus memiliki sifat seperti dividen saham. Hal yang membedakan adalah terletak dari sisi emiten dimana saham bonus berasal dari kapitalisasi agio saham sedangkan dividen berasal dari laba perusahaan (saldo laba) (Darmadji dan Fakhruddin, 2011: 141). Oleh karena itu saham bonus dijadikan sebagai variabel dependen. Peneliti ingin menguji apakah ada pengaruh rentabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap saham bonus karena dengan memberikan saham bonus sebagai bentuk kebijakan perusahaan dapat membuat jumlah saham yang beredar meningkat.

Rentabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2013:196). Menurut Sugiyarso (2005:111) rentabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Penilaian rentabilitas suatu perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *Return On Assets* (ROA). ROA merupakan rasio yang memberikan hasil atas jumlah aset yang dipakai perusahaan (Kasmir, 2013:202). ROA yang positif dapat diartikan bahwa dari total aset yang digunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan, sehingga dapat diperkirakan peluang untuk melakukan pembagian saham bonus juga semakin kecil, dan disaat perusahaan tidak memiliki kas yang cukup untuk membagikan dividen, maka perusahaan akan menggunakan saham bonus sebagai penggantinya (Fakru dan Thoufiqulla, 2013). ROA yang tinggi akan dilirik oleh para pemegang saham karena mengarah pada pembagian dividen. Pembagian dividen dapat menyebabkan likuiditas perusahaan menurun. Oleh sebab itu manajemen memandang bahwa saham bonus merupakan jalan atau strategi yang baik.

Penelitian Wibawa dan Astika (2016) menyatakan bahwa rentabilitas tidak berpengaruh terhadap saham bonus. Hal ini karena keputusan perusahaan untuk mengambil kebijakan saham bonus tidak tergantung pada besar kecilnya rentabilitas, dan ketika rentabilitas perusahaan tinggi maka perusahaan cenderung membagikan dividen secara tunai. Hasil penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh Larasdiputra, dkk (2017) yang menyatakan bahwa rentabilitas berpengaruh negatif pada saham bonus. Ini berarti bahwa semakin rendah rentabilitas, maka manajemen akan mengambil kebijakan saham bonus yang semakin tinggi.

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar aset perusahaan dibiayai dengan liabilitas (Kasmir, 2013:151). Semakin besar liabilitas perusahaan, maka sebagian laba akan digunakan untuk menutupi liabilitasnya. Konsekuensinya tidak memperoleh hak dividen walaupun pada saat dilaporkan perusahaan memperoleh laba. Rozeff (1982) mengungkapkan bahwa perusahaan yang mempunyai *leverage* operasi atau keuangannya tinggi akan rendah dalam memberikan dividen tunai hal ini karena untuk mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan dari pihak eksternal. Untuk memenuhi tuntutan para pemegang saham maka perusahaan cenderung untuk membagikan dividen saham atau bonus saham.

Penelitian Dana dan Krisnadewi (2017) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap saham bonus yang berarti bahwa semakin tinggi risiko yang dimiliki suatu perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan menerbitkan saham bonus dibandingkan dividen tunai di masa yang akan datang. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Wibawa dan Astika (2016) dan juga Larasdiputra dkk (2017). Namun hasil penelitian yang berbeda

ditunjukkan oleh Chou & Ni (2007) yang menyatakan *leverage* berpengaruh negatif terhadap saham bonus, karena ketidakpercayaan pasar terhadap aksi saham bonus jika liabilitas perusahaan relatif banyak dibandingkan dengan ekuitasnya.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membiayai dan memenuhi liabilitas pada saat ditagih (Kasmir, 2013:130). Menurut Weston dan Copeland (1999:226) rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek. Rasio likuiditas yang tinggi dapat dijadikan pertimbangan para investor untuk menjadi sinyal positif karena menunjukkan bahwa perusahaan dapat memenuhi liabilitas jangka pendeknya dan resiko kebangkrutan yang dihadapi rendah. Likuiditas dapat berpengaruh terhadap saham bonus karena rasio likuditas yang rendah berarti liabilitas jangka pendeknya tinggi. Bagi perusahaan yang mempunyai liabilitas jangka pendek yang tinggi berarti belum mampu membayar liabilitas jangka pendeknya dan aset yang dimiliki juga kecil berarti perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan, maka perusahaan memberikan saham bonus sebagai langkah cepat untuk menyelamatkan nama baik perusahaan di mata investor. Hal ini didukung penelitian (Purnamasari, 2017) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap saham bonus. Namun menurut Natasya dan Suganda (2013) pembagian saham bonus diduga sebagai berita buruk bagi pelaku pasar karena pelaku pasar menganggap bahwa perusahaan yang melakukan kebijakan saham bonus memiliki tingkat likuiditas yang rendah dan tidak memiliki prospek yang baik di masa depan. Hasil penelitian Guo, et al (2006) menunjukkan likuiditas berhubungan negatif dengan nilai saham bonus.

Penelitian ini mereplikasi penelitian yang dilakukan oleh Wibawa dan Astika (2016) dalam menguji pengaruh rentabilitas, dan *leverage* terhadap saham bonus. Kontribusi dalam penelitian ini adalah memasukkan variabel likuiditas. Peneliti ingin meneliti kembali dikarenakan hasil dari penelitian belum konsisten. Dalam penelitian ini menggunakan populasi yaitu seluruh perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI tahun 2000-2018. Peneliti menggunakan tahun 2000-2018 dikarenakan berdasarkan saran penelitian yang dilakukan Wibawa dan Astika (2016) untuk menambah jumlah sampel penelitian dan memperpanjang periode pengamatan. Selain itu peneliti mengambil tahun sampai 2018 dikarenakan pada tahun sebelumnya tahun 2015 dan 2016 tidak ada sama sekali perusahaan yang membagikan saham bonus. Namun pada tahun 2017 hanya ada satu perusahaan dan ketika tahun 2018 sekitar empat perusahaan membagikan saham bonus.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan diatas, maka peneliti ingin mengetahui **“Pengaruh Rentabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas terhadap Saham Bonus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**

1.2. Rumusan Masalah

1. Apakah rentabilitas berpengaruh negatif terhadap saham bonus?
2. Apakah *leverage* berpengaruh positif terhadap saham bonus?
3. Apakah likuiditas berpengaruh negatif terhadap saham bonus?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dilakukannya penelitian ini sesuai dengan rumusan masalah yang sudah dipaparkan sebelumnya, yaitu:

1. Untuk mengetahui pengaruh negatif rentabilitas terhadap saham bonus.
2. Untuk mengetahui pengaruh positif *leverage* terhadap saham bonus.

3. Untuk mengetahui pengaruh negatif likuiditas terhadap saham bonus.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dapat diperoleh dengan adanya penelitian ini yaitu:

1. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan suatu informasi bagi investor dalam berinvestasi di pasar modal sehingga dapat meminimalisir terjadinya kesalahan dalam pengambilan keputusan membeli saham yang mempertimbangkan imbalan saham bonus.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan masukan atau pertimbangan perusahaan ketika melakukan kebijakan saham bonus sehingga hal tersebut dapat maksimal dilakukan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi atau wacana dalam penelitian selanjutnya.