

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Aktivitas perekonomian di Indonesia dan negara-negara lain tidak dapat dilepaskan dari pasar modal pada masa globalisasi saat ini. Pertahanan perekonomian suatu negara dapat diperkuat salah satunya melalui pasar modal. Kemampuan dunia usaha untuk menghimpun dana dengan menjual sahamnya kepada masyarakat tidak lepas dari keberadaan pasar modal yang sangat penting bagi kemajuan perekonomian nasional, terbukanya lapangan kerja, dan peningkatan penerimaan pajak. untuk pemerintah (Isman, 2020).

Menurut Hadi (2015), Bursa Efek Indonesia (BEI) mencirikan pasar modal sebagai tempat terjadinya pertukaran efek bersifat utang (obligasi), saham (saham), reksa dana, instrumen derivatif, dan instrumen lainnya antara pembeli dan penjual. Cara lain untuk memahami pasar modal adalah sebagai tempat orang memperdagangkan sekuritas dan melakukan penawaran umum. Perusahaan publik yang menangani sekuritas ini dan memfasilitasi perdagangan antara investor dan bisnis atau organisasi.

Saham merupakan salah satu jenis instrumen pasar modal. Penyertaan modal seseorang atau badan usaha pada suatu emiten atau perseroan terbatas ditunjukkan dengan kepemilikan sahamnya. Kepemilikan saham secara otomatis memberikan hak kepada investor atas kepemilikan usaha dan hak memperolehnya.

Tinggi rendahnya harga saham perusahaan yang bersangkutan dapat digunakan untuk menentukan nilainya. Harga saham yang tinggi berkorelasi kuat dengan nilai perusahaan yang tinggi, begitu pula sebaliknya. Namun, ketika harga saham suatu perusahaan dipandang terlalu tinggi, investor juga akan cenderung tidak membeli saham perusahaan tersebut, sehingga akan menyulitkan harga saham untuk kembali naik (Alexander dan Kadafi, 2018).

saham perusahaan yang tersebar hanya Sebagian, karena investor kecil yang memiliki dana rendah cenderung tidak membeli saham dengan harga tinggi. Lesunya harga saham perusahaan di pasar modal memberikan dampak tambahan terhadap return saham dan likuiditas. Perusahaan dapat mengatasi hal ini dengan menerapkan aksi korporasi, yang dimaksudkan untuk mendorong investor agar menanamkan modalnya kembali ke perusahaan. Beberapa bentuk aksi korporasi yang biasa terjadi di dalam perusahaan dan berdampak pada kuantitas saham adalah *rights issue*, *dividen* saham, *reverse stock split* dan *stock split*.

*Rights issue* adalah tindakan yang dilakukan oleh suatu perusahaan untuk meningkatkan modal dengan mengumpulkan lebih banyak modal dari investor untuk tujuan seperti pembayaran utang, restrukturisasi, dan ekspansi. Pilihan apakah akan membagikan keuntungan kepada pemegang saham sebagai dividen atau menyimpannya sebagai laba ditahan untuk mendanai investasi masa depan dikenal sebagai kebijakan dividen. *Reverse stock split* adalah gabungan nilai nominal saham sehingga nominal saham menjadi lebih

besar, sedangkan *stock split* adalah pemecahan suatu saham menjadi  $n$  saham dan harga per saham baru adalah  $1/n$  dari harga per saham sebelum pemecahan. Tujuannya supaya harga saham dapat dijangkau semua kalangan investor sehingga diharapkan likuiditas dapat meningkat diiringi dengan meningkatnya kesejahteraan investor berupa abnormal return.

Salah satu opsi yang bisa dilakukan perseroan untuk melakukan aksi korporasi adalah pemecahan saham (*stock split*). Jika dengan adanya informasi tersebut mendorong investor untuk melakukan transaksi pasar modal yang tercermin pada perubahan harga saham, volume perdagangan, dan indikator atau karakteristik lainnya, maka *stock split* mengandung informasi yang bermakna. *Stock split* merupakan pembagian saham yang berdampak pada arus kas, total aset, nilai, dan persentase kepemilikan perusahaan (Mulyadi, dkk. 2018). Karena para praktisi pasar mendukung anggapan bahwa dengan melakukan pemecahan saham akan mengakibatkan harga saham berada pada tingkat perdagangan yang ideal, sehingga para manajer termotivasi untuk melakukan pemecahan saham.

Pemecahan saham biasanya dilakukan oleh perusahaan yang kurang likuid. Faktanya, sejumlah perusahaan indeks LQ-45 masih melakukan pemecahan saham. 45 saham teratas di Indonesia dengan nilai kapitalisasi pasar dan likuiditas saham tertinggi masuk dalam indeks LQ-45.

Tujuh perusahaan dari kelompok saham LQ45 termasuk di antara empat puluh perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia yang

melakukan aksi korporasi *stock split* pada tahun 2019 hingga 2022. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan, termasuk indeks saham LQ-45, mempunyai opsi untuk menggunakan *stock split* pada pengendalian sahamnya.

Salah satu peristiwa *stock split* yang pernah terjadi dalam rangka mendorong transaksi perdagangan sekaligus meningkatkan permintaan saham adalah PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) yang merupakan emiten dengan kapitalisasi pasar terbesar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu pada tanggal 13 Oktober 2021, pada awalnya jumlah saham yang diterbitkan adalah 24.65 miliar lembar dengan harga Rp 62.500/lembar setelah melakukan *stock split* dengan rasio 1:5 harga saham menjadi Rp 12.500/lembar dengan jumlah saham yang diterbitkan sebanyak 123.27 miliar lembar saham. Selain itu, PT Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI) juga melakukan aksi *stock split* pada tanggal 18 Februari 2021, dengan rasio 1:4. Harga saham sebelum *stock split* adalah Rp100 per saham kemudian setelah melakukan *stock split* harga berubah menjadi Rp. 25 per saham. ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

*Stock split* yang berlangsung dalam suatu perusahaan merupakan fenomena yang lazim ditemui. Tanpa mempengaruhi jumlah modal yang digunakan dalam transaksi bisnis, adanya *stock split* mengakibatkan jumlah saham yang beredar bertambah. Ketika harga saham diperkirakan akan naik terlalu tinggi, pemecahan saham akan memudahkan investor untuk membeli saham.

Harga saham yang berlebihan dapat mempengaruhi transaksi yang paling sepi sekalipun. Harga saham menjadi lebih mudah diakses

oleh investor dengan harga terbatas melalui pemecahan saham. Tingginya harga saham, tak jarang diikuti dengan rendahnya volume perdagangan transaksi saham dan *return* saham, pun sebaliknya. Sampai pada titik tertentu, harga saham dapat diatur ulang melalui pemecahan saham (*stock split*). Target pasar akan meluas jika terdapat kisaran optimal (Goyenko, 2006) dalam (Hidayah & Noordin, 2018).

Terdapat motivasi yang melatarbelakangi perusahaan dalam melakukan keputusan *stock split* yang tertuang dalam beberapa teori, antara lain *trading range theory* oleh Mc Nichols, et al (1990) dan *signalling theory* oleh Michael Spence, 1973 (Sitiyarningrum, V. A, 2022). Menurut teori *signaling*, perusahaan yang melakukan pemecahan saham adalah perusahaan yang mempunyai harga saham yang tinggi, hal ini merupakan sinyal bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek masa depan yang baik, terutama dalam hal peningkatan *return* di masa depan yang signifikan. Akibatnya, perusahaan yang melakukan pemecahan saham dianggap memberikan sinyal positif kepada pihak lain tentang prospeknya yang baik di masa depan. Keuntungan yang diperoleh investor dari kegiatan investasinya disebut *return*.



Tabel 1  
Sampel Perbandingan *Return Saham* Harian Rata-Rata Perusahaan Indeks LQ-45 Sebelum dan Sesudah Melakukan *Stock Split* Tahun 2019-2022

Nama Emiten	<i>Return Saham</i> RataRata 7 Hari Sebelum <i>Stock Split</i> (%)	<i>Return Saham</i> RataRata 7 Hari Sesudah <i>Stock Split</i> (%)
PT Unilever Indonesia Tbk	0.005528059	-0.000630028
PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	-0.012622998	-0.01837353
PT Saratoga Investama Sedaya Tbk	-0.005498647	-0.004666526

Sumber: Yahoo Finance, 2023.

Tabel 1 menunjukkan bahwa hanya satu perusahaan yang mengalami kenaikan *return* saham harian rata-rata. PT Unilever Indonesia Tbk mengalami penurunan *return* saham pasar rata-rata dari 0.005 menjadi -0.0006 serta PT Tower Bersama Infrastructure Tbk juga mengalami penurunan *return* saham pasar rata-rata per lembar dari -0,012 menjadi -0,018, sedangkan *return* saham PT Saratoga Investama Sedaya Tbk mengalami peningkatan dari -0,005% menjadi -0,004%. Hal ini bertentangan dengan *signaling theory* yang menyatakan *stock split* memberikan sinyal positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Pemecahan saham

memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan *return* masa depan yang substansial. *Return* yang meningkat tersebut dapat diprediksi dan merupakan sinyal tentang laba jangka pendek dan laba jangka panjang.

Teori *trading range theory* menyatakan bahwa saham menjadi tidak likuid ketika harga saham terlalu tinggi. Hal ini berkaitan dengan berbagai tingkat keahlian yang ada di kalangan investor. Akibatnya, perusahaan melakukan pemecahan saham untuk mencoba dan menetapkan harga saham yang wajar secara berkala yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Aktivitas volume perdagangan adalah metrik yang berguna untuk menilai likuiditas saham. Dengan menggunakan parameter volume perdagangan (*trading volume activity*). *Trading volume activity* merupakan suatu instrument yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu informasi melalui parameter volume perdagangan di pasar modal. Hal ini dikarenakan TVA berbanding lurus dengan likuiditas saham, semakin tinggi nilai TVA sebuah saham mempunyai makna bahwa suatu saham dapat dijual dengan mudah karena banyak yang bersedia membeli saham tersebut sehingga saham tersebut mudah dikonversi menjadi uang kas atau dengan kata lain saham tersebut memiliki tingkat likuiditas yang tinggi. Jika TVA semakin besar maka saham semakin likuid, sebaliknya jika TVA semakin kecil maka saham tersebut tidak likuid. (Panjaitan: 2013).

Tabel 2  
Sampel Perbandingan *Trading Volume Activity* Harian Rata-rata  
Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* Tahun 2019-2022 di BEI  
Indeks saham LQ-45

Nama Emiten	Likuiditas Rata Rata 7 Hari Sebelum Stock Split (%)	Likuiditas Rata Rata 7 Hari Sesudah Stock Split (%)
PT Unilever Indonesia Tbk	0.00034226	0.0002427
PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	0.00243363	0.0016491
PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	0.00275521	0.0028895

Sumber: Yahoo Finance, 2023.

Tabel 2 menunjukkan bahwa dari ke tiga perusahaan tersebut hanya satu perusahaan yang mengalami kenaikan likuiditas saham harian rata-rata per lembar. PT Unilever Indonesia Tbk mengalami penurunan likuiditas saham harian rata-rata per lembar dari 0.00034 menjadi 0.00024. PT Tower Bersama Infrastructure Tbk juga mengalami penurunan likuiditas saham harian rata-rata per lembar dari 0.0024 menjadi 0.0016, sedangkan PT Industri Jamu dan Farmasi S ido Muncul Tbk mengalami kenaikan likuiditas saham harian rata-rata per lembar dari 0.0027 menjadi 0.0028. Hal Ini berbantahan dengan konsep dari teori *Trading range theory*, yang dijelaskan oleh Larasanti (2017), menyatakan bahwa *stock split* akan mengurangi harga saham menjadi



lebih terjangkau dan menarik bagi investor. Dengan melakukan *stock split*, daya beli investor dapat meningkat, sehingga saham tersebut menjadi lebih likuid dan perdagangan sahamnya meningkat, yang tercermin dalam volume perdagangan yang lebih tinggi.

Dari kedua tabel tersebut terlihat bahwa melakukan *stock split* akan mengubah *return* saham dan likuiditas saham. Pemecahan saham mempengaruhi likuiditas saham karena nominal sahamnya dipecah, namun *return* atau tingkat pengembalian saham dapat berfluktuasi karena perubahan harga saham perusahaan.

Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang menghasilkan temuan kesimpulan yang berbeda-beda mengenai *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan, Dedy Than Pasaribu (2023) mampu menunjukkan bahwa *abnormal return* dan likuiditas saham berbeda sebelum dan setelah *stock split*. Muhammad Renaldi, dkk. (2022) juga melakukan penelitian mengenai pemecahan saham, dan temuannya menunjukkan bahwa *abnormal return* saham sebelum pemecahan dan *abnormal return* saham setelah pemecahan tidak berkorelasi secara signifikan. Menurut penelitian Maisi Maha dan Hendrato S. Nugroho (2019), volume aktivitas perdagangan sebelum dan sesudah *stock split* adalah sama.

Berdasarkan penjelasan tersebut, penulis menemukan fenomena menarik terkait penerapan kebijakan *stock split* di sektor perekonomian yang masih kompleks dan membingungkan. Kesenjangan antara teori dan praktik menjadi buktinya. Sehingga perlu dilakukan penelitian

lebih lanjut, karena terdapat sejumlah perbedaan hasil penelitian, atau yang disebut dengan *research gap*.

Penelitian ini akan fokus pada perusahaan yang melakukan pemecahan saham dan terdaftar di BEI pada kelompok indeks saham LQ-45. Indeks LQ-45 terdiri dari 45 saham yang telah melalui proses seleksi dengan likuiditas tinggi serta beberapa kriteria lain seperti kapitalisasi pasar, likuiditas, kondisi fundamental perusahaan, dan prospek pertumbuhan. Untuk itu penting untuk mengetahui apakah aksi *stock split* juga berdampak pada perusahaan dengan likuiditas tinggi atau sebaliknya. Aksi korporasi yang dilakukan perusahaan saham LQ-45 patut dikaji.

Oleh karena itu penulis termotivasi untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan menggunakan metode, sampel, dan periode pengamatan yang berbeda dengan penelitian sebelumnya melalui *event study* dengan periode pengamatan selama 15 hari mengenai pengaruh yang ditimbulkan dari aktivitas *stock split*, yang dituangkan dalam penelitian yang berjudul: **“Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) terhadap *Abnormal Return Saham*, dan *Trading Volume Activity* (Studi pada Perusahaan Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Yang Melakukan Pemecahan Saham Periode 2019-2022)”**

## 1.2 Batasan Masalah

Adapun batasan masalah yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

1. *Event study* yang diangkat adalah salah satu *corporate action* yakni peristiwa pemecahan saham (*stock split*) pada suatu perusahaan tanpa melakukan *corporate action* lainnya dalam periode pengamatan yang dapat membuat hasil penelitian bias.
2. Data saham yang digunakan adalah data sekunder yang terpublikasi di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Periode jendela (*even window*) yang akan diamati adalah 15 hari perdagangan saham, 7 hari sebelum peristiwa *stock split*, hari peristiwa *stock split* dan 7 hari sesudah peristiwa *stock split* dengan menggunakan parameter *Abnormal Return* (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA).
4. Sampel dipilih dari indeks saham LQ-45.
5. Data ini dibatasi diambil dari 4 tahun terakhir yaitu dari tahun 2019 – 2022.

## 1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah di atas, maka permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Apakah terdapat *abnormal return* yang signifikan di sekitar pengumuman pemecahan saham pada perusahaan indeks LQ-45 di BEI periode 2019-2022?

2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham pada perusahaan indeks LQ-45 di BEI periode 2019-2022?
3. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham pada perusahaan indeks LQ-45 di BEI periode 2019-2022?

#### 1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari rumusan masalah yang telah ada, maka tujuan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah terdapat *abnormal return* yang signifikan di sekitar pengumuman pemecahan saham pada perusahaan indeks LQ-45 di BEI periode 2019-2022.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham pada perusahaan indeks LQ-45 di BEI periode 2019-2022.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham pada perusahaan indeks LQ-45 di BEI periode 2019-2022.

#### 1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini dimaksudkan agar dapat bermanfaat dari sudut pandang teoritis dan praktis. Secara teoritis, penelitian ini bermanfaat untuk memberikan kontribusi pada pemahaman ilmiah

tentang pemecahan saham dan dampaknya terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* saham.

Berikut ini adalah manfaat praktis dari temuan penelitian ini:

1. Bagi pelaku usaha atau emiten

Perusahaan dapat menjadikan penelitian ini sebagai acuan ketika mengambil keputusan kebijakan (*corporate action*), khususnya ketika memutuskan apakah akan melakukan pemecahan saham dan bagaimana hal tersebut akan mempengaruhi *abnormal return* dan *trading volume activity* saham.

2. Bagi para profesional atau pemodal

Investor dapat mempertimbangkan penelitian ini ketika memutuskan investasi mana yang akan dilakukan.

3. Untuk penulis

Membantu meningkatkan wawasan dan kemampuan penulis khususnya dalam pembahasan tentang *stock split*, *abnormal return*, dan *trading volume activity*.

4. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan dan referensi bagi penelitian selanjutnya yang ingin melakukan pengembangan dalam penelitian mengenai *stock split*.

## 1.6 Definisi Operasional

Tujuan dari definisi operasional adalah untuk mencegah terjadinya kekeliruan dalam penafsiran dan kesalahpahaman terhadap istilah-istilah yang digunakan dalam judul penelitian. Sesuai dengan



judul penelitiannya secara spesifik “**Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) terhadap *Abnormal Return* Saham, dan *Trading Volume Activity* (Studi pada Perusahaan Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022)**”.

1. Pemecahan saham (*stock split*)

*Stock split* menurut Hartono (2019) adalah keputusan perusahaan untuk membagi nilai saham menjadi  $1/n$  dari nilai sebelumnya. Menurut Brigham & Houston (2021), tujuan utama dari *stock split* adalah untuk meningkatkan jumlah saham yang beredar.

Misalnya rasio *stock split* 1:2. Dalam hal ini, setelah pemecahan saham, setiap pemegang saham yang memiliki satu saham akan memiliki dua saham. Di sisi lain, biaya per saham baru akan menjadi setengah dari harga sebelumnya. Misalnya saja jika terjadi pemecahan saham (*stock split*) 1:2, harga saham sebelumnya adalah Rp 100.000 per saham maka harga per saham baru adalah Rp50.000, dan setiap pemegang saham yang tadinya memegang satu saham kini menjadi dua.

2. *Abnormal return*

*Abnormal return* adalah selisih antara *return ekspektasi* yaitu *return* yang diharapkan oleh investor dengan *return realisasi* atau *return* yang sebenarnya (Damayanti, 2016).

3. *Volume Aktivitas Perdagangan*

Perbandingan antara jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dan beredar selama periode tertentu dikenal sebagai aktivitas volume perdagangan, atau TVA.

Berikut ini merupakan rekapitulasi dari operasional variabel pada penelitian:

Tabel 3  
Operasional Variabel

Variabel	Singkatan	Definisi	Indikator	Ukuran	Skala
<i>Stock Split</i>	SS	Memecah lembar saham menjadi n lembar saham dan harga saham baru setelah <i>stock split</i> per lembarnya menjadi 1/n dari harga sebelumnya.	- Lembar saham menjadi n lembar - Harga per lembar saham menjadi 1/n	Jumlah lembar saham menjadi n lembar saham serta harga per lembar saham menjadi 1/n	Rasio
<i>Abnormal Return</i>	AR	Kelebihan dari <i>return</i> yang sesungguhnya terjadi terhadap <i>return</i> normal atau <i>return</i> ekspektasi.	- <i>Actual return</i> - <i>Expected return</i>	$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$	Rasio
<i>Trading Volume Activity</i>	TVA	Perbandingan antara jumlah lembar saham suatu perusahaan yang diperdagangkan pada suatu periode tertentu dengan jumlah lembar saham yang beredar pada periode tertentu.	- Saham perusahaan yang diperdagangkan - Saham perusahaan yang beredar	$\frac{\text{Jumlah saham yang diperdagangkan}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$	Rasio

Sumber : Berbagai Jurnal Referensi

### 1.7 Sistematika Pembahasan

Dalam sistematika penulisan ini, daftar isi yang direncanakan terbagi menjadi tiga bab, di mana masing-masing bab terdiri dari sub bab dan sub-sub bab. Adapun kerangka sistematika penulisan adalah sebagai berikut:

**BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini berisi latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, definisi operasional, dan sistematika pembahasan.

**BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini memuat tentang penelitian terdahulu yang relevan, landasan teori yang digunakan sebagai dasar analisis penelitian, kerangka teori, dan hipotesis.

**BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

Bab ini berisi metode dan jenis penelitian, waktu dan tempat penelitian, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, instrumen penelitian dan analisis data.

**BAB IV HASIL dan PEMBAHASAN**

Pada bab ini akan digunakan deskripsi hasil penelitian, analisis data dan pembahasan hasil penelitian.

**BAB V PENUTUP**

Pada bab terakhir ini akan diuraikan tentang kesimpulan dan hasil penelitian serta saran yang diberikan berkaitan dengan penelitian.