

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi yang sedang terjadi saat ini di Indonesia membuat hampir seluruh lapisan usaha mengalami kesulitan. Menurut data yang dipublikasikan oleh Badan Pusat Statistik (BPS) pertumbuhan ekonomi Indonesia pada triwulan-III 2020 mencapai minus 3,49% secara tahunan. Kondisi ini juga mendukung meningkatnya persaingan yang semakin ketat di bidang usaha. Untuk tidak terjebak terus-menerus dalam kondisi yang sulit perusahaan harus melakukan efisiensi dalam hal sumber dana yang berasal dari internal perusahaan maupun dari pihak eksternal yaitu dari luar perusahaan. Usaha-usaha ini juga diperlukan agar tidak tertinggal dengan kompetitor. Efisiensi yang bisa dilakukan oleh perusahaan dalam mengelola sumber dana yaitu dengan meningkatkan sumber dana yang berasal dari pihak eksternal yaitu luar perusahaan. Peningkatan sumber dana ini bisa dilakukan dengan melakukan peningkatan investasi di pasar modal.

Pasar modal pada dasarnya adalah sarana bagi pelakunya untuk mencari modal (Rahmadi, 2020). Perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat meningkatkan modal pendapatan mereka melalui investasi. Lewat pasar modal pula para investor akan mendapatkan informasi yang nantinya akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi.

Ketika membuat keputusan investasi, investor memiliki beberapa indikator yang menjadi perhatian seperti tingkat *return* yang didapatkan maupun tingkat harga saham. Investor akan berusaha mendapatkan *return* sebesar-besarnya dan mendapatkan risiko yang kecil. Untung mendapatkan *return* yang besar, investor harus memiliki informasi yang akan mendukung keputusannya dalam berinvestasi.

Pasar modal menyediakan berbagai informasi yang bisa investor dapatkan baik yang bersifat publik maupun pribadi atau private. Namun tidak seluruh informasi

yang ada di pasar modal akan memiliki nilai atau makna, informasi akan memiliki makna jika informasi itu berhasil membuat investor bertransaksi di pasar modal yang nantinya akan merubah tatanan harga saham, volume perdagangan, volatilitas harga saham maupun indikator atau karakteristik pasar lainnya (Sadikin, 2011). Informasi yang tersedia di pasar modal beragam, seperti Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD), Tanpa Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (Tanpa HMETD), Dividen Saham, *Reverse Stock*, *Buyback* Saham, Saham Bonus, *Initial Public Offering* (IPO), dan *Stock Split*.

Peningkatan investasi yang bisa dilakukan di pasar modal ini bisa menjadi solusi bagi perusahaan yang membutuhkan sumber dana atau meningkatkan modal untuk menjalankan usaha. Untuk meningkatkan modal, perusahaan bisa melakukan beberapa cara yang disebut dengan *corporate action* atau aksi korporasi.

*Corporate action* adalah aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan yang mengakibatkan berubahnya jumlah saham yang beredar maupun harga yang bergerak di pasar (Hermuningsih, 2012). Ada beberapa jenis *corporate action* yang tersedia di pasar modal untuk perusahaan gunakan sebagai sarana menambah modal, atau memperbaiki kinerja perusahaan. Menurut Bursa Efek Indonesia yang mencakup *corporate action* adalah Dividen Tunai, Dividen Saham, Saham Bonus (*Bonus Share*), Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (*Right Issue*), Merger, Akuisisi, Pemecahan Saham (*Stock Split*), Waran, dan *Reverse Stock*.

Tujuan perusahaan melakukan *corporate action* tidak semata hanya untuk menambahkan jumlah modal. *Corporate action* bertujuan untuk membantu perusahaan melaksanakan tujuan-tujuan yaitu untuk melakukan ekspansi usaha, pembayaran hutang perusahaan, menaikkan likuiditas saham, dan tujuan lainnya (Nugraha dan Daud, 2013).

*Stock split* ialah sebuah informasi yang berisi aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan *go public* untuk dapat memperbanyak jumlah saham yang beredar (Alexander dan Kadafi, 2018). Dengan memperbanyak saham yang beredar, perusahaan membuka kesempatan yang luas bagi pemegang saham untuk

menanamkan modalnya. Aktivitas *stock split* digemari perusahaan karena bisa menurunkan harga saham menjadi lebih murah. Sampai saat ini *stock split* masih menarik bagi banyak perusahaan karena aktivitasnya yang bisa menurunkan harga saham dan mempercayai bahwa saham akan menjadi likuid.

**Tabel 1.1**  
**Perusahaan yang Melakukan Aksi Korporasi di BEI Periode 2015-2019**

Aksi Korporasi	Tahun					Jumlah
	2015	2016	2017	2018	2019	
Stock Split	10	20	16	9	12	67
Waran	1	4	7	1	11	24
Dividen Saham	1	0	2	1	0	4
Tanpa HMETD	3	6	5	12	18	44
Saham Bonus	0	0	0	1	1	2

*Sumber: idx.co.id*

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa aktivitas *stock split* memiliki angka tertinggi dibandingkan dengan aksi korporasi lain yang membuat *stock split* menjadi aksi korporasi yang paling digemari oleh perusahaan. Menurut *idx.co.id* dalam kurun waktu 2015-2019 sebanyak 67 perusahaan melakukan *stock split*, jumlahnya yang cenderung meningkat setiap tahun. Perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* memiliki keyakinan bahwa aktivitas *stock split* akan meningkatkan likuiditas saham.

Menurut Fahmi dan Hadi (2009), *stock split* atau pemecahan saham adalah meningkatkan jumlah lembar saham yang beredar dengan cara mengurangi nilai nominal pada saham. *Stock split* dilakukan agar memperbanyak jumlah saham yang beredar serta membuat harga saham yang awalnya tinggi menjadi berada pada

rentang harga yang optimal. *Stock split* membuat jumlah saham yang beredar semakin banyak, hal itu terjadi tanpa adanya perubahan pada modal. Dengan bertambahnya jumlah saham di pasar maka saham akan menjadi lebih likuid.

*Stock split* merubah harga saham yang tinggi menjadi optimal atau lebih murah. Harga saham yang terlalu tinggi akan membuat saham menjadi tidak likuid karena akan menghilangkan minat pada investor, investor akan cenderung memilih harga saham yang relatif murah. Pemecahan saham yang akan membuat harga menjadi lebih murah juga akan memperluas pasar karena akan menarik perhatian investor yang tidak hanya dikalangan atas namun di seluruh kalangan khususnya investor kecil yang tidak memiliki modal terlalu banyak namun berkeinginan untuk menanamkan modalnya di pasar modal. Aktivitas *stock split* menjadi faktor yang mempengaruhi keuntungan investor, resiko pada saham maupun sinyal yang diberikan untuk pasar (Sutrisno, 2000).

Menurut ksei.co.id dalam waktu selama 10 bulan (Januari 2020– September 2020) terdapat empat emiten yang telah melakukan *stock split* yaitu Fast Food Indonesia Tbk (FAST) yang melakukan pemecahan saham dengan rasio 1:2 dengan nilai nominal lama Rp. 100,- per saham menjadi nominal baru Rp. 50,- per saham. Selanjutnya Trisula Textile Industries Tbk (BELL) melakukan pemecahan saham dengan rasio 1:5 dengan nilai nominal lama Rp. 100,- per saham menjadi nominal baru Rp. 20,- per saham. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) melakukan pemecahan saham dengan rasio 1:2 dengan nilai nominal lama Rp. 100,- per saham menjadi nominal baru Rp. 50,- per saham. Dan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) melakukan pemecahan saham dengan rasio 1:5 dengan nilai nominal lama Rp. 10,- per saham menjadi nominal baru Rp. 2,- per saham. Hal ini membuktikan bahwa *stock split* masih menarik perhatian emiten untuk digunakan sebagai sarana menambah jumlah lembar saham dan menjadikan saham likuid juga untuk menarik investor agar menanamkan modalnya.

Pada dasarnya aktivitas *stock split* memiliki tujuan untuk menurunkan harga saham agar lebih terjangkau bagi investor. Menurut Fahmi (2012) *stock split* atau

pemecahan saham memiliki beberapa tujuan yaitu untuk mencegah harga saham yang terlalu tinggi dan meringankan masyarakat yang ingin membeli saham tersebut. Selain itu *stock split* juga bertujuan untuk menjaga tingkat likuiditas saham dan menarik investor kecil untuk bertransaksi. Kemudian pemecahan saham ini akan diartikan investor sebagai sinyal dimana perusahaan memberikan sinyal yang menawarkan keuntungan yang ditunjukkan dengan nilai *abnormal return* yang positif dalam kurun waktu selama *stock split* berlangsung (Jogiyanto, 2003).

Aktivitas *stock split* yang dilakukan emiten tidak semata hanya kebijakan tanpa teori yang mendasarinya. *Stock split* berkaitan dengan *Signaling Theory* dan *Trading Range Theory*. Menurut Winarso (2005) *Signaling Theory* memberikan pengertian bahwa *stock split* ialah aktivitas yang membutuhkan biaya yang banyak karena perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar seluruh biaya yang ditimbulkan oleh aktivitas *stock split*. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja baik saja yang dapat membagikan sinyal kepada investor dengan terpercaya. *Trading Range Theory* menjelaskan bahwa *stock split* memiliki kemampuan untuk meningkatkan likuiditas pada perdagangan saham. Perusahaan akan menilai harga saham yang terlalu tinggi atau *overprice* akan menurunkan minat di pasar sehingga perusahaan harus menata ulang harga saham pada rentang harga yang optimal untuk menarik perhatian investor dan melakukan transaksi di pasar modal (Firmansyah, 2016).

Ketika perusahaan melakukan *stock split* maka manajemen perusahaan mengharapkan meningkatnya likuiditas pada saham. Selain itu untuk melihat reaksi pasar yang ditunjukkan dari pengumuman *stock split* juga dapat dilihat dari tingkat likuid atau tidaknya suatu saham di pasar modal. Likuiditas saham merupakan salah satu indikator yang diperhatikan oleh pemegang saham dalam bertransaksi. Baik untuk jangka panjang maupun jangka pendek, likuiditas saham mempunyai nilai penting yang bisa mempengaruhi keputusan investor. Untuk jangka panjang, likuiditas saham berorientasi pada pendapatan dividen, sedangkan untuk jangka pendek likuiditas saham berorientasi pada *capital gain*. Untuk jangka pendek,

likuiditas saham sangat diperhatikan karena besar kecilnya keuntungan yang didapatkan sangat ditentukan oleh likuiditas saham yang dimiliki pemegang saham (Sudana dan Intan, 2008).

Salah satu cara untuk mengukur likuiditas saham yaitu dengan cara memperhitungkan *trading volume activity*. Menurut Jogiyanto (2010) *trading volume activity* digunakan sebagai ukuran besarnya volume sebuah saham yang diperdagangkan. *Trading volume activity* berbanding lurus dengan likuiditas saham, maka dari itu semakin tinggi nilai *trading volume activity* sebuah saham hal tersebut mengartikan bahwa saham dapat diperdagangkan dengan mudah karena banyak investor yang akan membeli saham tersebut. Ketika nilai *trading volume activity* semakin tinggi maka suatu saham dapat dikatakan semakin likuid, sedangkan ketika nilai *trading volume activity* suatu saham kecil maka saham tersebut bisa dikatakan tidak likuid. Perusahaan yang melakukan *stock split* yaitu mengharapkan likuiditas pada saham akan meningkat, maka dari itu perlu adanya pengukuran pada *trading volume activity* untuk memberikan gambaran mengenai likuiditas saham. (Alexander dan Kadafi, 2018).

Dengan mengukur *trading volume activity*, perusahaan bisa menilai ada atau tidaknya reaksi yang ditimbulkan pasar terhadap aktivitas *stock split*. *Trading volume activity* adalah rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada periode tertentu (Husnan, 2009). Semakin tinggi *trading volume activity* maka menunjukkan adanya peningkatan pada aktivitas transaksi oleh investor. Hal ini menunjukkan adanya likuiditas pada saham. Meningkatnya volume penawaran dan permintaan di pasar akan mempengaruhi fluktuasi harga saham di pasar modal dan tingginya angka volume perdagangan saham menandakan saham tersebut diminati oleh investor dimana hal tersebut bisa mempengaruhi harga atau *return* saham.

Dengan menurunnya harga saham setelah *stock split*, saham akan menjadi likuid. Meningkatnya likuiditas saham akan mempengaruhi harga saham semakin

meningkat dari waktu ke waktu karena tingginya angka permintaan di pasar. Hal ini menjelaskan bahwa aktivitas *stock split* bisa memunculkan *abnormal return*. *Abnormal return* menurut Jogiyanto (2015) adalah kelebihan atas *return* yang sesungguhnya terhadap *return* normal atau *actual return*. Jika adanya peningkatan tingkat keuntungan yang diperoleh antara *actual return* dan *expected return* maka menandakan *abnormal return* yang positif. Sedangkan bila adanya penurunan dalam tingkat keuntungan yang diperoleh, hal itu menandakan *abnormal return* yang negatif.

Penelitian mengenai *stock split* sudah dilakukan oleh banyak peneliti dengan hasil penelitian yang berbeda-beda atau adanya *research gap* pada penelitian mengenai *stock split*. Dalam penelitian Islamiyahya dan Herawati (2013) ditemukan bahwa terdapat perbedaan yang tidak signifikan pada *abnormal return* dan terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham atau *trading volume activity*. Sedangkan Hernoyo (2013) menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*. Puspita dan Yuliari (2019) memiliki hasil adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Sadikin (2011) memiliki hasil yang berbeda yaitu tidak ditemukannya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*, namun ada perbedaan pada volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*. Fauzi dan Hidayat (2016) mendapatkan hasil penelitian bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* maupun *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Firmansyah dan Agustin (2016) mengemukakan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* dan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

Mereka menjelaskan bahwa hal ini terjadi karena kurang tanggapnya investor dalam menerima informasi di pasar modal. Selain itu, aktivitas *stock split* lebih baik memperhatikan kondisi-kondisi eksternal seperti faktor ekonomi, ketidakstabilan politik, dan kondisi pasar karena hal tersebut secara tidak langsung akan mempengaruhi aktivitas di pasar modal.

Penelitian ini akan meneruskan penelitian dari Hanafie dan Diyani (2016) dalam melakukan penelitian pengaruh *stock split* terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* pada 30 perusahaan dengan hasil terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

Terdapatnya *research gap* pada penelitian-penelitian terdahulu menghasilkan urgensi bagi penulis untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai *stock split*. Selain itu, aktivitas *stock split* juga masih digemari oleh perusahaan-perusahaan untuk menjadikan sahamnya likuid dan menambahkan modal usaha.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian yang menghasilkan kesimpulan yang berbeda-beda menyimpulkan adanya *research gap* terhadap penelitian mengenai *stock split*. Berdasarkan fenomena tersebut, penulis merasa perlu melakukan kembali penelitian mengenai **Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Abnormal Return Dan Likuiditas Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 - 2019**.

## 1.2 Identifikasi Masalah

Untuk menjalankan aktivitas pada perusahaan, manajemen perlu memanfaatkan sumber-sumber pendapatan dan modal bagi perusahaan, baik dari pihak internal maupun eksternal. Modal tersebut bisa digunakan untuk mengembangkan usaha perusahaan agar tidak tertinggal oleh tingkat persaingan yang semakin tinggi dengan kompetitor lainnya.

Upaya yang dapat perusahaan lakukan dalam mendapatkan penambahan modal dari pihak eksternal bisa melalui pasar modal. Lewat pasar modal perusahaan dapat melaksanakan aksi korporasi. Salah satu aksi korporasi yang banyak dilakukan yaitu *Stock split*.

Menurut data di Bursa Efek Indonesia, pada tahun 2015-2019 perusahaan yang melakukan *stock split* mencapai 67 perusahaan, angka ini meningkat dari tahun 2014-2018 yang berjumlah 57 perusahaan. Adanya peningkatan angka pada aktivitas



*stock split* membuktikan bahwa aksi korporasi satu ini masih memberikan dampak yang cukup signifikan bagi perusahaan.

*Stock split* atau pemecahan saham dilakukan untuk menurunkan harga saham yang dinilai terlalu tinggi menjadi pada rentang harga yang optimal atau murah. Hal ini dilakukan agar menarik pihak investor untuk menanamkan modalnya. Selain itu *stock split* dinilai dapat meningkatkan likuiditas pada saham. Ketika harga saham berada pada rentang harga yang relatif murah, tidak hanya investor besar saja yang memiliki kesempatan membeli saham namun investor-investor kecil yang cenderung belum memiliki modal besar untuk bertransaksi di pasar modal.

Ada banyak penelitian mengenai *stock split* yang telah dilakukan dengan kesimpulan yang berbeda-beda. Perbedaan itulah yang menyebabkan adanya *research gap* dan perlu penelitian lebih lanjut terkait *stock split*. Beberapa penelitian terdahulu menghasilkan kesimpulan bahwa *stock split* tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *abnormal return* dan likuiditas saham. Namun beberapa penelitian terdahulu lainnya menyatakan *stock split* memiliki pengaruh signifikan terhadap *abnormal return* dan likuiditas saham.

### **1.3 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian di atas maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana gambaran *abnormal return* sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*?
2. Bagaimana gambaran likuiditas saham sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*?
3. Apakah terdapat perbedaan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*?
4. Apakah terdapat perbedaan antara likuiditas saham sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*?

## 1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Untuk memberikan gambaran *abnormal return* sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*
2. Untuk memberikan gambaran likuiditas saham sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*
3. Untuk mengetahui perbedaan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*
4. Untuk mengetahui perbedaan antara likuiditas saham sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*

## 1.5 Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Teoritis
  - a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan literatur yang bermanfaat bagi kajian manajemen keuangan mengenai *stock split*, *abnormal return* dan likuiditas saham.
  - b. Memberikan referensi bagi penelitian selanjutnya sebagai bahan perbandingan mengenai pasar modal khususnya *stock split*.
2. Kegunaan Praktis
  - a. Bagi perusahaan sebagai sumber informasi yang memberikan penjelasan mengenai dampak *stock split* terhadap *abnormal return* dan likuiditas saham sehingga dapat digunakan sebagai dasar kebijakan perusahaan.
  - b. Bagi investor sebagai tambahan informasi untuk membuat keputusan mengenai penanaman di pasar modal khususnya ketika adanya aktivitas *stock split*.