

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Pasar modal menjadi salah satu roda perekonomian suatu negara yang memiliki peranan penting dalam keberlangsungan ekonomi baik dalam sebuah negara maupun secara global. Instrumen pasar modal yang banyak dipilih oleh perusahaan salah satunya adalah saham. Saham merupakan tanda penyertaan modal sepihak (badan usaha) atau seorang dalam sebuah perusahaan. Dengan disertainya modal tersebut, maka pihak yang bersangkutan memiliki hak atas pendapatan perusahaan, berhak hadir di dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan hak atas aset perusahaan (Bursa Efek Indonesia, 2023). Penerbitan saham memberikan kesempatan bagi masyarakat untuk menanamkan modal dan memperoleh keuntungan berupa dividen atau *capital gain*. Namun, sebagai instrumen investasi, saham memiliki risiko berupa *capital loss* dan risiko likuidasi.

Tujuan investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh *return* yang maksimal tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya (Alexander & Kadafi, 2022). Menurut Jogiyanto (2017:283) *return* adalah pengembalian atau output yang didapat dari sebuah kegiatan investasi. *Return* bisa berbentuk *return* realisasi (*actual return*) yang merupakan *return* yang sudah terlaksana, atau dapat berupa *return* ekspektasi (*expected return*).



Sumber: ksei.co.id (diolah penulis, 2023)

**Gambar 1.1**  
**Data Jumlah Investor Pasar Modal Indonesia Tahun 2018-2022**

Berdasarkan gambar 1.1 tercatat terjadi peningkatan jumlah investor yang signifikan sejak tahun 2018 hingga tahun 2022. Data statistik publik yang dikeluarkan oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) menunjukkan peningkatan jumlah investor pasar modal yang signifikan. Pada akhir tahun 2020, jumlah investor sudah mencapai 3.880.753 dan terus mengalami peningkatan. Meskipun adanya peningkatan jumlah investor yang tinggi, namun jumlah volume transaksi di tahun 2019 masih lebih banyak dari tahun 2020. Tercatat pada 2019 lalu volume transaksi sebesar 36.534.971.048, sedangkan pada 2020 sebesar 27.495.947.445 (djkn.kemenkeu.go.id). Fenomena ini menunjukkan bahwa terdapat *gap* antara jumlah investor yang meningkat dengan jumlah volume transaksi yang menurun.

Investor dapat melakukan analisis terhadap informasi terbuka yang tersedia di pasar modal sebelum memutuskan untuk berinvestasi, salah satu informasi tersebut adalah *corporate action* atau aksi korporasi. Aksi korporasi adalah salah satu jenis informasi yang tersedia dan berpotensi mendapatkan reaksi yang berbeda dari masing-masing pelaku pasar (Putra & Suarjaya, 2020). *Corporate action* cenderung memberikan informasi tentang keyakinan perusahaan atas rencana kinerja yang diharapkan akan tercapai di masa depan (Hadiwijaya & Widjaja, 2019).

Selain kinerja perusahaan, keputusan investor berinvestasi juga dipengaruhi oleh harga pasar saham itu sendiri. Harga pasar dari saham akan mencerminkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka akan semakin tinggi pula nilai pasar perusahaan tersebut dan begitu pula sebaliknya (Alexander & Kadafi, 2022). Namun, harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) juga bisa menjadi masalah karena dapat menurunkan tingkat kemampuan investor serta menurunkan volume perdagangan saham. Menurut Hadiwijaya & Widjaja (2019) cara yang ditempuh untuk mengatasi permasalahan ini adalah dengan melakukan pemecahan saham (*stock split*). Bursa Efek Indonesia mencatat 39 peristiwa *stock split* pada tahun 2018-2022 yang penulis sajikan pada gambar berikut:



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diolah, 2023)

**Gambar 1.2**  
**Jumlah Emiten Yang Melakukan *Stock Split* Pada Tahun 2018-2022**

*Stock split* berarti menambah atau mengurangi jumlah lembar saham tanpa merubah nilai pasar atau investor saat ini (Maingi & Waweru, 2020). Pada umumnya, *stock split* dilakukan saat harga saham dinilai terlalu tinggi, dengan *stock split* maka harga saham akan menjadi rendah dan mudah terjangkau oleh investor kecil. Hal ini akan menimbulkan permintaan saham yang meningkat dan saham akan menjadi lebih likuid (Riyadi & Andrefa, 2013). *Stock split* diyakini sebagai sinyal adanya prospek baik yang disampaikan manajer perusahaan ke publik. Manajer dapat mengirimkan sinyal positif terkait pengumuman *stock split* dengan harapan sinyal tersebut direspon positif oleh investor (Wahyudi & Putra, 2020).

PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) mengumumkan *stock split* pada tanggal 2 Januari 2020, sebelumnya UNVR melakukan aksi serupa pada 6 November 2002 dan 3 September 2003. Saham UNVR naik 1.292,59% semenjak *split* dari awalnya berada pada harga Rp 3.375 pada 3 September 2003 menjadi Rp 42.200 pada penutupan 27 September 2019 (Alfi, A, 2019). Hal tersebut

memotivasi UNVR untuk kembali melakukan *stock split* untuk ketiga kalinya pada 2 Januari 2020 dengan rasio 1:5 (Astari & Suidarma, 2020). Harga saham sebelum *stock split* Rp 10 per lembar saham menjadi Rp 2 per lembar saham. Aksi ini dilakukan untuk menarik lebih banyak investor dan dapat meningkatkan likuiditas saham. (Alfi, A, 2019)

Hal serupa dialami oleh PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) yang mengumumkan *stock split* pada tanggal 13 Oktober 2021 dengan rasio 1:5. Nilai nominal saham sebelumnya Rp 62,5 per lembar saham menjadi Rp 12,5 per lembar saham. Ramadhani (2021) menjelaskan bahwa *stock split* ternyata bukan pertama kalinya dilakukan oleh BBCA. Perseroan ini sebelumnya telah tiga kali melakukan *stock split*. Pertama, Mei 2001 tepat setahun setelah BBCA mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada Mei 2000 dengan melepas 2.943.986.000 lembar saham. Mei 2001 BBCA memecah saham dengan rasio 1:2 sehingga saham yang beredar pada saat itu menjadi 5.887.972.000 lembar dengan nilai nominal Rp 250. Kedua, Juni 2004 BBCA kembali melakukan *stock split* dengan rasio yang sama sehingga jumlah saham beredar menjadi 12.262.269.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp 125. Aksi tersebut kembali dilakukan Perseroan pada 2008 dengan rasio yang sama, 1:2. Sehingga saham beredar menjadi 24.655.010.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp 62,5. Kapitalisasi pasar saham BBCA masih menjadi terbesar di Bursa Efek Indonesia berdasarkan data RTI dengan total frekuensi perdagangan 103.105 kali dengan volume perdagangan 2.137.384. Nilai transaksi Rp 1,7 triliun (Ramadhani, 2021).

Peristiwa *stock split* BBKA dan UNVR direspon baik oleh investor sesuai dengan *signalling theory* atau teori sinyal. Teori ini menilai *stock split* sebagai sinyal baik bagi investor, maka sinyal baik (*good news*) akan direspon pasar dan terjadilah perubahan dalam volume perdagangan saham (Brigham dan Houston, 2018). *Signalling theory* menyatakan bahwa pemecahan memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan *return* yang substansial. *Return* yang meningkat tersebut dapat diprediksi dan merupakan sinyal tentang laba jangka pendek dan jangka panjang. Pengumuman pemecahan saham dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh manajemen perusahaan kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa depan (Putra, M.P, 2013).

Berbeda dengan yang dialami oleh PT Harum Energy Tbk (HRUM), per tanggal 2 Juni 2022, saham HRUM resmi ditransaksikan menggunakan harga baru setelah *stock split* 1:5 dengan harga teoritis Rp 2.380/saham. Menurut data dari Bursa Efek Indonesia harga saham HRUM ditutup anjlok hingga batas auto *rejection* bawah (ARB) 6,99% ke Rp 1.730/saham. Nilai transaksi saham HRUM mencapai Rp 192,6 miliar dengan volume perdagangan 110,1 juta saham. Saham HRUM sudah anjlok 37,57% sejak hari pertama pasca-*stock split* (IDX Channel).

Saham lain yang anjlok setelah *stock split* adalah PT Ekadharna International Tbk (EKAD) yang justru harganya malah anjok di hari pertama saat *stock split*. EKAD melakukan *stock split* dengan rasio 1:5 dengan tanggal penyesuaian JATS 22 Agustus 2022 namun, di hari itu harga sahamnya malah drop dari Rp 300/unit menjadi Rp 282/unit saat penutupan (Putra, 2022).

Peristiwa anjloknya harga saham setelah *stock split* tidak sesuai dengan *trading range theory* yang menyatakan bahwa *stock split* akan membawa harga saham menjadi lebih likuid dengan meningkatnya permintaan saham serta peningkatan permintaan saham akan membuat harga saham meningkat (Md Saimum Hossain, 2017). Selain itu, investor meyakini bahwa pemecahan saham akan menghasilkan kenaikan harga saham karena pembelian saham yang meningkat, serta dapat menghasilkan *return* yang lebih (Jay, 2016). Namun, berdasarkan fenomena-fenomena tersebut, ternyata peristiwa *stock split* tidak selalu sejalan dengan teori yang ada. Dari beberapa fenomena *stock split* yang telah terjadi di Indonesia dengan berbagai respon pasar, menunjukkan terdapat *gap* antara teori dengan praktik yang terjadi di perusahaan. *Stock split* tidak selalu mendukung *signalling theory* maupun *trading range theory*.

Seiring berjalannya waktu, saham yang diperdagangkan di BEI akan mengalami peningkatan harga terus-menerus sehingga peningkatan harga saham tertentu dianggap terlalu tinggi dan dapat menyebabkan permasalahan likuiditas bagi para emiten. Salah satu indikasi adanya penurunan likuiditas saham adalah dengan menurunnya nilai *trading volume activity* (TVA). *Trading volume activity* (TVA) merupakan indikator yang digunakan untuk menunjukkan besarnya minat investor pada suatu saham (Akis & Mutmainah, 2011). Meningkatnya likuiditas saham setelah *stock split* dapat muncul akibat semakin besarnya kepemilikan saham dan jumlah transaksi (Indrayani 2020). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rizky Lubis (2023) yang menyatakan bahwa *stock split* menurunkan harga saham dan meningkatkan jumlah saham yang diperdagangkan sehingga

volume perdagangan saham meningkat dan likuiditas saham juga mengalami peningkatan. Didukung pula oleh penelitian yang dilakukan Indrayani et.al, (2020), Merthayadiyanti dan Yasa (2019), serta Astari dan Suidarma (2020) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

Namun beberapa peneliti mengemukakan sebaliknya. Penelitian yang dilakukan oleh Alexander & Kadafi (2018) menyatakan bahwa *stock split* tidak memberikan sinyal positif sehingga tidak terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*. Putra, Mahesa (2013) mendukung penelitian ini dengan menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham. Sama halnya dengan penelitian Lukito dan Damayanti (2023) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa *stock split*.

Pemecahan saham yang dilakukan oleh perusahaan akan diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal positif bahwa manajer memiliki prospek yang baik di mana hal tersebut ditunjukkan dengan adanya kenaikan *return* yang positif di sekitar pengumuman *stock split* (Jogiyanto, 2017). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Abdani & Nurdin (2020) yang menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* mendapatkan *return* saham yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Pernyataan tersebut didukung pula oleh Lubis R (2023) yang menyatakan bahwa pengumuman *stock split* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Meski demikian, hasil berbeda

ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh Awabi (2022), Putra & Badjra (2021), dan Satria & Adnan (2018) yang menyatakan tidak adanya perbedaan signifikan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, terdapat *gap* antara peningkatan jumlah investor dengan penurunan volume transaksi di pasar modal. Terdapat pula *gap* antara *signalling theory*, *trading range theory* dengan respon pasar terhadap peristiwa *stock split*. Selain itu, terdapat *research gap* dari penelitian terdahulu mengenai likuiditas saham yang ditunjukkan dengan *trading volume activity* dan juga *return* saham yang dihasilkan dari peristiwa *stock split*. Banyaknya perusahaan yang melakukan *stock split* di pasar modal menunjukkan bahwa *stock split* merupakan peristiwa yang penting dalam praktik pasar modal. Hal ini membuat penelitian penulis penting untuk dilakukan. Penelitian ini dapat memberikan temuan baru terkait respon pasar terhadap peristiwa *stock split* yang diukur melalui analisis terhadap likuiditas saham dan *return saham*. Penulis memiliki ketertarikan untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Komparatif Likuiditas Saham dan *Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Split*” Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang melakukan *stock split* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

## **1.2. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022
2. Bagaimana *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022
3. Apakah terdapat perbedaan likuiditas saham dan *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022
2. Untuk mengetahui *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022
3. Untuk mengetahui perbedaan likuiditas saham dan *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022

### **1.4. Kegunaan Hasil Penelitian**

Hasil penelitian diharapkan memberikan manfaat dalam perkembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam perkembangan ilmu akuntansi sebagai implementasi penerapan keilmuan semasa perkuliahan. Selain itu, penelitian ini dapat menjadi rujukan untuk mengetahui perbedaan antara likuiditas saham dan

*return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* sebagai informasi bagi peneliti lain.

#### **1.4.1. Kegunaan Pengembangan Ilmu**

Hasil penelitian diharapkan memberikan manfaat dalam perkembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam perkembangan ilmu akuntansi sebagai implementasi penerapan keilmuan semasa perkuliahan. Selain itu, penelitian ini dapat menjadi rujukan untuk mengetahui perbedaan antara likuiditas saham dan *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* sebagai informasi bagi peneliti lain.

#### **1.4.2. Kegunaan Praktis**

Dengan dilakukannya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi penulis, diharapkan penelitian ini menambah wawasan ilmu pengetahuan, secara teori maupun praktik untuk suatu saat dijadikan bahan pertimbangan, analisis dan keputusan dalam dunia investasi saham. Serta dapat menjadi tambahan data empiris dalam ilmu akuntansi terutama dalam bahasan mengenai penelitian ini.
2. Bagi Akademisi, diharapkan penelitian ini dapat menjadi penunjang perkuliahan dalam mata kuliah akuntansi pasar modal, menjadi referensi dan pedoman permasalahan yang serupa serta sebagai tambahan literatur dan pertimbangan pada penelitian yang akan datang tentang pasar modal khususnya *stock split*. Penulis berharap penelitian ini dapat memberikan tambahan wacana ilmiah bagi Universitas Siliwangi mengenai penelitian di

bidang pasar modal yang berkaitan dengan aksi korporasi yang dilakukan oleh perusahaan publik.

3. Bagi investor, diharapkan bisa memberikan informasi mengenai kebijakan *stock split* sekiranya dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan.
4. Bagi perusahaan, diharapkan bisa memberikan informasi mengenai kebijakan *stock split* sekiranya dapat meningkatkan kualitas dalam pemilihan kebijakan.
5. Bagi peneliti sebelumnya, diharapkan penelitian ini dapat mendukung penelitian dengan topik yang sama yang telah dilakukan sebelumnya

## **1.5. Lokasi dan Waktu Penelitian**

### **1.5.1. Lokasi Penelitian**

Lokasi penelitian dilakukan melalui pengambilan data sekunder yang tersedia di Bursa Efek Indonesia dan telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Adapun data sekunder yang tersedia dalam [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) adalah data terkait perusahaan yang melakukan pemecahan saham (*stock split*) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018-2022.

### **1.5.2. Waktu Penelitian**

Waktu penelitian ini telah dilaksanakan dalam waktu 8 bulan, terhitung bulan Oktober 2023 sampai dengan bulan Mei 2024 seperti yang dilampirkan pada lampiran 1.