

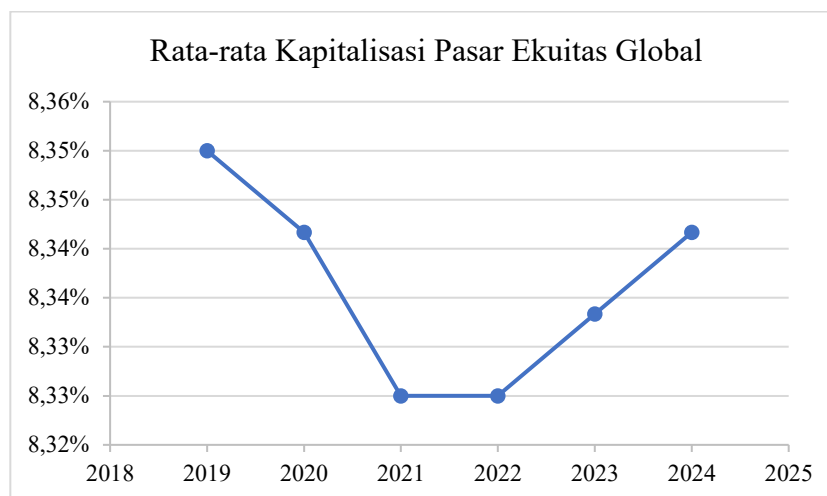
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Dalam kurun waktu beberapa tahun terakhir, tatanan ekonomi global menghadapi perubahan signifikan seiring berakhirnya pandemi *Covid-19* yang mengguncang nyaris seluruh sektor perekonomian global. Menurut Anggraeni et al. (2025), pasar modal termasuk salah satu sektor yang terdampak secara langsung karena perannya sebagai barometer ekonomi dan sarana penghimpunan dana investasi. Berdasarkan ketentuan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995, pasar modal mencakup serangkaian kegiatan yang berhubungan dengan perdagangan efek, penawaran umum, perusahaan publik atau emiten yang menerbitkan surat berharga, serta institusi atau profesi penunjang yang mendukung kegiatan terkait efek tersebut. Oleh karena itu, pasar modal berfungsi menghubungkan antara pemilik modal (investor) dan entitas yang membutuhkan pendanaan, seperti perusahaan dan pemerintah, melalui transaksi instrumen keuangan berjangka panjang seperti saham, obligasi, dan *right issue*.

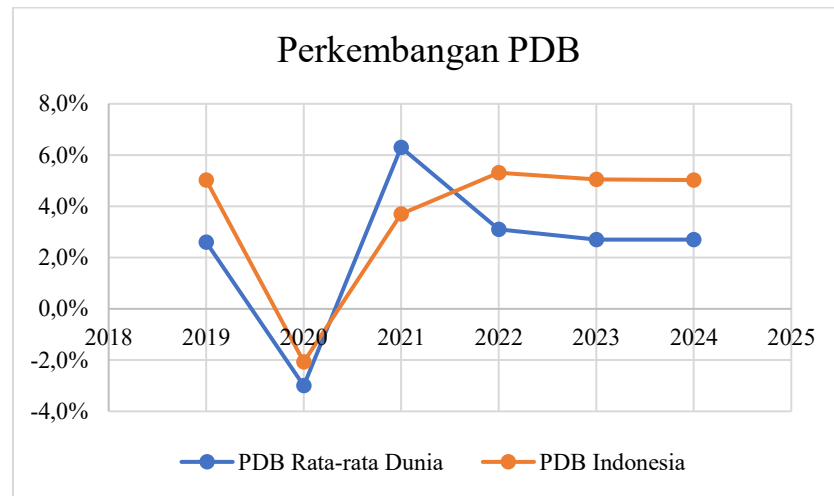
Sejalan dengan berakhirnya wabah global *Covid-19*, dinamika perekonomian dunia kembali bergerak. Setelah sebelumnya mengalami penurunan sejak tahun 2019, kinerja pasar modal pun mulai menunjukkan peningkatan pada dari tahun 2022 ke tahun 2023. Peningkatan ini mencerminkan proses pemulihan di banyak negara pasca pandemi, sebagaimana terlihat pada tren kapitalisasi pasar ekuitas global yang ditunjukkan pada Gambar 1.1.



Sumber: Publikasi SIFMA (diolah kembali)

Gambar 1.1 Kapitalisasi Pasar Ekuitas Global

Perkembangan pasar modal global tersebut tidak terlepas dari kondisi pertumbuhan ekonomi dunia yang juga mengalami pola fluktuatif. Berdasarkan Gambar 1.2, pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) dunia dan Indonesia mengalami pola fluktuatif selama periode 2018-2025. Secara global, PDB tahun 2020 menunjukkan penurunan tajam akibat terdampak *Covid-19* yang mengakibatkan kontraksi ekonomi di hampir seluruh negara. Namun, pada tahun 2021, PDB dunia kembali melonjak tajam sebagai tanda awal pemulihan ekonomi global sebelum kembali mengalami perlambatan dalam periode 2022-2024 akibat tingginya tekanan eksternal seperti inflasi global, peningkatan suku bunga acuan di negara-negara maju, perlambatan perdagangan internasional, serta berbagai ketegangan geopolitik.



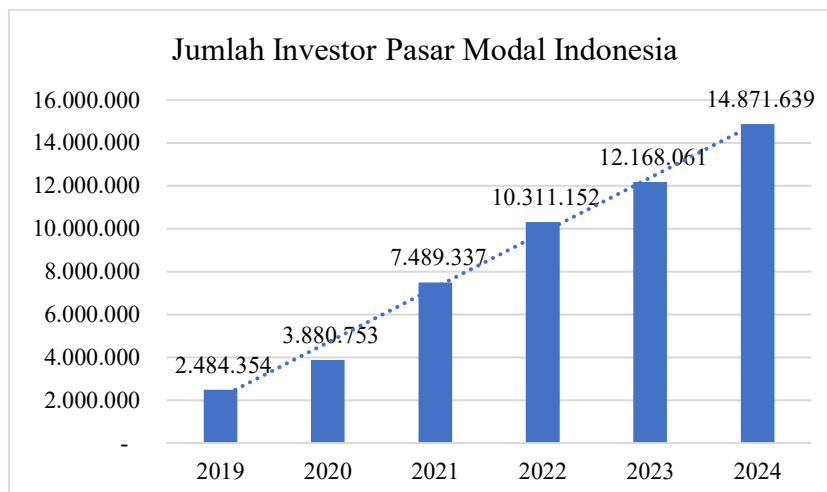
Sumber: Publikasi Badan Pusat Statistik (diolah kembali)

Gambar 1.2 Perkembangan PDB

Sementara itu, pada Gambar 1.2 PDB Indonesia menunjukkan pola yang lebih stabil dan tidak sedrastis pergerakan global. Meskipun mengalami kontraksi pada tahun 2020, perekonomian nasional pulih secara signifikan pada 2021 dan cenderung stabil berada pada pertumbuhan positif hingga 2024. Hal ini menunjukkan ketangguhan dan kemampuan adaptif dari perekonomian Indonesia untuk menghadapi ketidakpastian global.

Ketahanan dan pemulihan perekonomian Indonesia tersebut juga tercermin pada meningkatnya aktivitas dalam pasar modal domestik. Berdasarkan Gambar 1.3, jumlah investor pasar modal Indonesia terus menunjukkan tren peningkatan dari tahun ke tahun. Peningkatan jumlah investor ini mencerminkan semakin tingginya kesadaran dan minat masyarakat terhadap investasi, serta meningkatnya kepercayaan terhadap instrumen pasar modal sebagai pilihan penempatan dana yang menarik. Fenomena ini juga menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia tetap diminati oleh para pelaku pasar, baik dari kalangan investor ritel maupun

institusi, meskipun kondisi ekonomi global masih berada dalam situasi yang penuh fluktuasi.



Sumber: Publikasi Ototritas Jasa Keuangan (diolah kembali)

Gambar 1.3 Jumlah Investor Pasar Modal Indonesia

Selain mencerminkan kinerja ekonomi, pasar modal juga menjadi wadah bagi perusahaan untuk melakukan berbagai aksi korporasi (*corporate action*), yaitu sebuah kebijakan atau tindakan yang dilakukan oleh sebuah emiten yang dapat memberikan dampak langsung pada proporsi kepemilikan saham para investor. Abadi (2022) menyatakan bahwa aksi korporasi secara umum terbagi menjadi dua kategori utama. Kategori pertama adalah aksi yang secara langsung mengubah struktur jumlah saham di pasar, seperti pemecahan saham (*stock split*), penggabungan saham (*reverse stock split*), *rights issue*, *buyback*, distribusi saham bonus, serta dividen saham. Kategori kedua adalah aksi yang berkaitan dengan restrukturisasi entitas bisnis, seperti merger, akuisisi, *spin-off*, dan *tender offer*.

Dalam konteks penelitian pasar modal, aksi pemecahan saham atau stock split merupakan salah satu jenis aksi korporasi yang banyak dikaji karena dianggap

sebagai peristiwa yang dapat memberikan informasi baru bagi investor. Sesuai dengan Hartono (2022: 822), studi peristiwa (*event study*) digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh informasi dalam suatu pengumuman terhadap respons pasar, sekaligus menilai tingkat efisiensi pasar dalam menyerap informasi tersebut. Pemecahan saham atau menjadi relevan untuk diteliti karena dampaknya yang langsung dirasakan pada perubahan harga nominal saham di pasar.

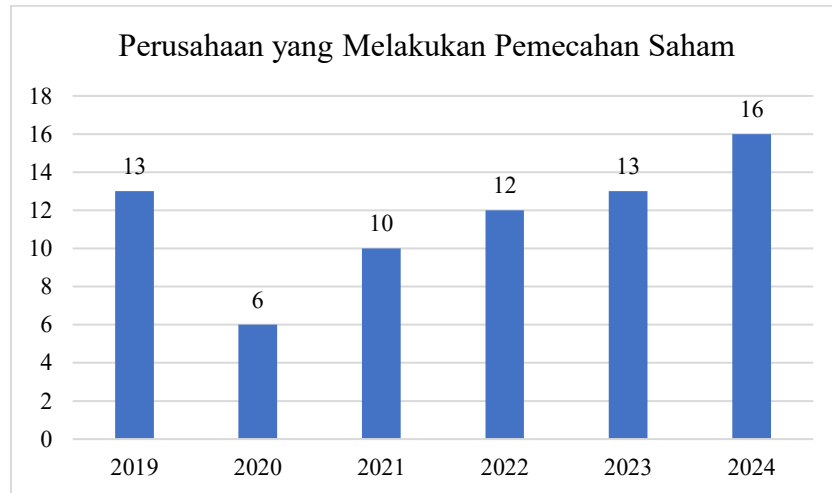
**Tabel 1.1 Jumlah Emiten yang Melakukan Aksi Korporasi di Indonesia
Pada Tahun 2019-2024**

No	Jenis Aksi Korporasi	Jumlah
1	Pemecahan Saham	70
2	IPO	165
3	Waran	116
4	<i>Partial Delisting</i>	31
5	Dividen Saham	4
6	Gabung Usaha	4
Total		390

Sumber: Publikasi Bursa Efek Indonesia (diolah kembali)

Tabel 1.1 menunjukkan berbagai bentuk aksi korporasi yang dilakukan oleh emiten yang tercatat di BEI. Dari keseluruhan aksi korporasi yang tercatat, *Initial Public Offering* (IPO) menempati posisi tertinggi sebagai bentuk ekspansi dan penghimpunan dana perusahaan. Di sisi lain, waran dan pemecahan saham juga menunjukkan jumlah yang cukup besar dibandingkan dengan jenis aksi korporasi lainnya seperti *partial delisting*, dividen saham, maupun penggabungan usaha. Data ini menggambarkan bahwa dinamika aksi korporasi di Indonesia sangat beragam, namun aksi yang berkaitan dengan struktur saham seperti pemecahan saham masih menjadi salah satu kebijakan yang cukup sering dilakukan oleh

perusahaan untuk menjaga daya tarik saham dan memengaruhi likuiditas perdagangan.



Sumber: Publikasi Bursa Efek Indonesia (diolah Kembali)

Gambar 1.4 Jumlah Perusahaan yang Melakukan Pemecahan Saham

Secara spesifik, tren pelaksanaan pemecahan saham menunjukkan peningkatan dalam beberapa tahun belakangan. Berdasarkan Gambar 1.4, jumlah emiten yang melaksanakan pemecahan saham menunjukkan tren meningkat dalam periode 2020 hingga 2024 setelah sebelumnya mengalami penurunan dari 2019. Peningkatan ini mengindikasikan bahwa banyak perusahaan berusaha menjaga likuiditas dan aksesibilitas sahamnya di pasar dengan menjadikan nilai nominal setiap saham menurun, sehingga harganya lebih terjangkau bagi para investor, khususnya investor ritel yang jumlahnya kian bertambah.

Namun demikian, menurut Abadi (2022) pemecahan saham tidak selalu menghasilkan dampak yang seragam. Muna & Khaddafi (2022) menemukan bahwa pengumuman pemecahan saham umumnya memicu reaksi pasar positif, sesuai dengan hipotesis *signaling* bahwa harga saham yang diturunkan hanya

dilakukan oleh manajer dengan prospek perusahaan yang baik. Penelitian Akhmad & Damayanti (2021) dan Maulana & Oktavianingrum (2022) juga melaporkan pengaruh positif berupa kenaikan pada volume perdagangan saham setelah perusahaan menerapkan pemecahan saham. Dengan kata lain, saham yang menjadi lebih terjangkau pasca-pemecahan cenderung menambah likuiditas dan minat beli investor. Sebaliknya, penelitian Rosalia & Mustanwir (2023) dan Indriani (2022) menemukan bahwa pemecahan saham juga dapat menimbulkan dampak negatif, seperti penurunan volume perdagangan, melemahnya harga saham, dan munculnya *Abnormal Return* yang negatif. Kondisi ini menegaskan bahwa investor tidak secara otomatis memberikan tanggapan positif setiap kali emiten melakukan eksekusi pemecahan saham, terutama apabila pemecahan saham tidak didukung oleh fundamental perusahaan yang kuat.

Melihat fenomena meningkatnya jumlah emiten yang melakukan pemecahan saham dalam beberapa tahun terakhir, penting untuk meninjau lebih dalam bagaimana kebijakan tersebut memengaruhi berbagai aspek kinerja perusahaan di pasar modal. Beberapa emiten yang melaksanakan pemecahan saham antara lain PT Metrodata Electronics Tbk (MTDL) dan PT AKR Corporindo Tbk (AKRA) pada tahun 2022, PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI) dan PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) pada tahun 2023, serta PT Indosat Tbk. dan MNC Digital Entertainment Tbk. pada tahun 2024. Fenomena ini menunjukkan tren yang semakin meluas di berbagai sektor, menandakan adanya upaya emiten untuk mendorong peningkatan likuiditas saham dan meningkatkan minat investor ritel.

Dampak dari aktivitas pemecahan saham akan langsung direspons oleh para investor atau pemegang saham. Respons ini tercermin melalui *Abnormal Return*, yaitu selisih nilai antara *return* yang terealisasi (*actual return*) dengan *return* yang diekspektasikan (*expected return*). Pada konteks ini, berdasarkan *Trading Range Theory* yang dikemukakan Rodya & Riana (2022), pemecahan saham diterapkan agar harga saham tetap berada pada kisaran nilai perdagangan (*Trading Range*) yang dianggap ideal dan mudah dijangkau oleh para investor di pasar sehingga lebih likuid dan menarik bagi investor sehingga memicu *Abnormal Return*. Namun, temuan studi sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam. Suryadi & Suryantini (2024) serta Octaviani & Harianti (2021) tidak menemukan perbedaan pada *Abnormal Return* sebelum dan sesudah terjadinya pemecahan saham. Sebaliknya, Santoso & Silitonga (2023), Dara & Lestari (2023), Gumus & Gumus (2021) serta Maharani & Takarini (2022) menyatakan bahwa terdapat perbedaan pada *Abnormal Return* sebelum dan sesudah terjadinya pemecahan saham. Ketidakkonsistenan temuan sebelumnya menunjukkan bahwa reaksi pasar terhadap pemecahan saham sangat dipengaruhi oleh kondisi dan ekspektasi investor. Karena hasil penelitian masih beragam dan menggunakan periode berbeda, diperlukan studi lanjutan mengenai dampaknya terhadap *Abnormal Return*.

Selain reaksi pasar, pemecahan saham juga diyakini berpengaruh terhadap likuiditas saham, yang menggambarkan kemudahan suatu saham diperjualbelikan di pasar tanpa menyebabkan perubahan harga yang signifikan. Salah satu indikator yang umum digunakan adalah *Trading Volume Activity* (TVA), yaitu

proporsi saham yang ditransaksikan terhadap saham beredar. Berdasarkan *Trading Range Theory* (Rodya & Riana, 2022), harga saham yang terlalu tinggi dapat menurunkan minat beli, sehingga pemecahan saham dianggap mampu meningkatkan likuiditas karena harga menjadi lebih terjangkau. Dengan demikian, diharapkan terjadi peningkatan TVA setelah pemecahan saham sebagai bentuk reaksi positif pasar. Meskipun demikian, temuan penelitian terkait pengaruh pemecahan saham pada likuiditas juga masih inkonsisten. Suryadi & Suryantini (2024), Santoso & Silitonga (2023), serta Maulida, Samudra Mahardika, & Putra Bangsa (2021) menemukan bahwa likuiditas saham tidak menunjukkan perubahan sebelum dan sesudah terjadinya pemecahan saham. Sebaliknya, Mengga & Batara (2021) serta Rahmadina & Wijayanti (2023) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang pada likuiditas saham antara sebelum dan sesudah terjadinya pemecahan saham. Hasil yang beragam tersebut menunjukkan perlunya penelitian ulang mengenai dampak pemecahan saham terhadap likuiditas saham yang diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA), mengingat temuan sebelumnya masih tidak konsisten dan menggunakan periode penelitian yang berbeda-beda.

Selain berdampak pada reaksi pasar dan likuiditas, pemecahan saham juga dapat memengaruhi valuasi saham. Valuasi saham menggambarkan penilaian pasar terhadap prospek perusahaan salah satunya diukur melalui *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga pasar saham dan nilai bukunya. Dalam konteks pemecahan saham, *Signaling Theory* yang dikemukakan oleh Rodya & Riana (2022) pemecahan saham dapat menjadi sinyal positif dari manajemen mengenai optimisme terhadap pertumbuhan perusahaan, sehingga

PBV diharapkan meningkat setelah kebijakan tersebut. Namun, dalam lima tahun terakhir, hanya satu penelitian empiris yang secara khusus meneliti PBV sebelum dan sesudah pemecahan saham. Penelitian Wirasti et al. (2024) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada nilai PBV sebelum dan sesudah terjadinya pemecahan saham. Keterbatasan ini menunjukkan bahwa kajian mengenai pengaruh pemecahan saham terhadap *Price to Book Value* (PBV) masih minim dan perlu diteliti lebih lanjut. Karena penelitian sebelumnya hanya berfokus pada satu sektor dan menggunakan periode analisis yang berbeda, diperlukan studi lanjutan untuk menganalisis dampak pemecahan saham terhadap PBV secara lebih komprehensif.

Lebih jauh lagi, pengaruh pemecahan saham juga dapat tercermin pada kinerja keuangan perusahaan. Indikator yang sering digunakan adalah *Earnings Per Share* (EPS), yakni besaran keuntungan bersih untuk setiap lembar saham yang beredar. Setelah pemecahan saham, jumlah saham beredar meningkat sehingga EPS secara matematis cenderung menurun jika laba tidak naik secara proporsional. Namun, berdasarkan *Signaling Theory* yang dikemukakan oleh Rodya & Riana (2022), kebijakan ini sering dipandang sebagai sinyal optimisme manajemen terhadap prospek pertumbuhan laba, sehingga meskipun EPS turun secara nominal, investor tetap menilai perusahaan memiliki fundamental yang kuat dan potensi profitabilitas yang meningkat. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wirasti et al. (2024) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan pada EPS sebelum dan sesudah terjadinya pemecahan saham. Sebaliknya, hasil penelitian oleh Utami et al. (2022) menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan pada EPS

sebelum dan sesudah terjadinya pemecahan saham. Inkonsistensi hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh pemecahan saham terhadap *Earnings Per Share* (EPS) masih perlu dikaji secara lebih mendalam. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lanjutan mengenai dampak pemecahan saham terhadap EPS, mengingat penelitian sebelumnya masih terbatas pada satu emiten dan satu sektor saja, serta menggunakan periode penelitian yang berbeda.

Secara keseluruhan, hasil penelitian terdahulu menunjukkan temuan yang beragam terkait dampak pemecahan saham dari terhadap reaksi pasar (*Abnormal Return*), likuiditas saham (*Trading Volume Activity*), valuasi saham (*Price to Book Value*), dan kinerja keuangan perusahaan (*Earnings Per Share*). Sebagian penelitian menemukan adanya perbedaan setelah pemecahan saham, sedangkan sebagian lainnya menunjukkan tidak ada perbedaan. Ketidakkonsistenan temuan tersebut mengindikasikan bahwa dampak pemecahan saham dapat bervariasi tergantung pada kondisi pasar, karakteristik emiten, serta periode penelitian yang digunakan. Selain itu, sebagian besar penelitian belum menguji secara komprehensif keempat variabel tersebut secara bersamaan. Dengan demikian, penelitian ini penting dilakukan untuk memberikan bukti empiris yang lebih komprehensif mengenai dampak pemecahan saham terhadap keempat variabel tersebut secara bersamaan dalam konteks pasar modal Indonesia yang terus berkembang.

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dipaparkan, maka judul dari penelitian ini adalah "**Analisis Dampak Pemecahan Saham Terhadap Reaksi**

Pasar, Likuiditas Saham, Valuasi Saham, dan Kinerja Keuangan Pada Emiten yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia".

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dijelaskan, maka permasalahan yang dapat diidentifikasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana perbedaan reaksi pasar sebelum dan sesudah pemecahan saham pada emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ditinjau dari *Abnormal Return*?
2. Bagaimana perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pemecahan saham pada emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ditinjau dari *Trading Volume Activity*?
3. Bagaimana perbedaan valuasi saham sebelum dan sesudah pemecahan saham pada emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ditinjau dari *Price to Book Value*?
4. Bagaimana perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah pemecahan saham pada emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ditinjau dari *Earnings Per Share*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang dan identifikasi masalah, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Perbedaan reaksi pasar sebelum dan sesudah pemecahan saham pada emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ditinjau dari *Abnormal Return*.

2. Perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pemecahan saham pada emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ditinjau dari *Trading Volume Activity*.
3. Perbedaan valuasi saham sebelum dan sesudah pemecahan saham pada emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ditinjau dari *Price to Book Value*.
4. Perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah pemecahan saham pada emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ditinjau dari *Earnings Per Share*.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

Berlandaskan tujuan yang telah dipaparkan sebelumnya, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi sejumlah pihak dan memberikan manfaat sebagai berikut.

1.4.1 Kegunaan Pengembangan Ilmu

Penelitian ini diharapkan mampu berkontribusi bagi pengembangan kajian akademik, khususnya dalam ranah manajemen keuangan dan pasar modal. Selain itu, hasil penelitian ini juga dapat dijadikan referensi bagi studi-studi selanjutnya yang berkaitan dengan analisis perbandingan reaksi pasar, likuiditas saham, valuasi saham, dan kinerja keuangan sebelum dan sesudah pemecahan saham pada emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4.2 Kegunaan Praktis

1. Penulis

Bagi penulis, penelitian ini memberi pengetahuan dan bukti empiris terkait dampak pemecahan saham pada reaksi pasar, likuiditas saham, valuasi saham,

dan kinerja keuangan sehingga dapat memperkaya wawasan dalam bidang manajemen keuangan dan investasi.

2. Investor

Bagi investor, penelitian ini bertujuan menyediakan landasan empiris yang valid guna mendukung pengambilan keputusan investasi yang objektif, khususnya dalam menilai dampak pemecahan saham yang terjadi di Bursa Efek Indonesia.

3. Perusahaan

Penelitian ini berkontribusi memberikan bukti empiris bagi perusahaan mengenai implikasi pemecahan saham. Fokus utamanya adalah memetakan perbedaan pada aspek reaksi pasar, likuiditas saham, valuasi saham, dan kinerja keuangan. Temuan ini diharapkan dapat dijadikan referensi dalam menyusun keputusan strategis dan kebijakan korporasi yang lebih efektif di masa mendatang.

1.5 Lokasi dan Jadwal Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan objek pengamatan berupa emiten yang melakukan pemecahan saham sepanjang periode 2022–2024. Pemilihan BEI didasarkan pada pertimbangan validitas data, mengingat bursa ini menyajikan data sekunder yang lengkap dan tepercaya, meliputi data harga saham, volume perdagangan, serta laporan keuangan emiten yang diperlukan dalam penelitian ini.

1.5.2 Jadwal Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan selama 6 bulan, dimulai dari bulan September hingga Februari 2026, yang meliputi tahap penentuan judul, pengumpulan data, serta penyusunan naskah penelitian (skripsi). Jadwal pelaksanaan penelitian secara rinci dapat dilihat pada matriks penelitian yang terlampir pada lampiran 1.