

BAB 1

PENDAHULUAN

I.1. Latar Belakang

Kehadiran pasar modal mempunyai fungsi esensial pada perekonomian negara dimana aktivitas investasi yang meningkat akan turut berpengaruh pada peningkatan ekonomi negara yang terkait. Pasar modal mempunyai tugas sebagai jembatan di sela perusahaan dengan pihak investor ataupun dengan pihak pemerintahan yang terjalin melalui transaksi instrument keuangan jangka panjang berupa saham, obligasi, serta sebagainya (Abi, 2016 hlm.3). Bagi emiten sendiri, pasar modal dapat memberi alternatif pemenuhan kebutuhan pendanaan melalui *Initial Public Offering (IPO)*.

Investasi saham dalam pasar modal adalah pilihan investasi yang dapat diakses dengan mudah dan saat ini sangat diminati oleh sebagian kalangan masyarakat. Oleh karena itu pasar modal bagi investor dianggap menarik karena mampu menawarkan tingkat pengembalian yang sepadan dengan selera risiko dari investasi yang telah mereka lakukan. “Dengan hadirnya pasar modal, memberikan kesempatan bagi para penanam modal pada melaksanakan diversifikasi investasi dengan membuat portofolio dari bermacam jenis permodalan. Pembentukan portofolio tersebut dilakukan dengan menyesuaikan tingkat risiko yang bersedia mereka ambil serta taraf pengembalian yang mereka inginkan” (Sujana, 2017).

Dengan adanya unsur yang tidak pasti atau risiko yang akan dihadapi para investor, maka pilihan jenis investasi tidaklah cukup jika mengandalkan pada tingkat keuntungan yang diharapkan saja. Sesuai dengan prinsip penanaman modal dimana ketika investor memiliki ekspektasi profit yang tinggi, pemodal juga mesti bersedia mengambil risiko yang tinggi. Supaya menurunkan ketidakpastian risiko permodalan dan mendukung proses pengambilan keputusan, calon pemodal memerlukan informasi yang komplet serta faktual dari perusahaan penerbit saham tersebut. Berlandaskan UU nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal, emiten serta ataupun instansi publik wajib menyampaikan informasi

ataupun fakta material yang berkaitan dengan bisnis ataupun efeknya. Dengan tersedianya informasi yang selalu diperbaharui di pasar modal, juga mempengaruhi perubahan harga saham perusahaan serta pada gilirannya keputusan investor.

Menurut Bhuvaneshwari dan Ramya (2014), “kegiatan pasar modal yang terus berkembang turut berdampak pada perubahan besar dalam peningkatan ketersediaan informasi”. Dengan tersedianya informasi yang selalu diperbaharui di pasar modal, turut berdampak pada perubahan harga saham dari emiten yang selanjutnya juga akan berpengaruh dalam penentuan keputusan dari investor. Ketika informasi baru yang relevan muncul, data tersebut akan dianalisis dan ditafsirkan oleh pasar sehingga akan tercipta keseimbangan harga baru (Putra & Badjra, 2019). Jikalau informasi yang tersedia mampu membentuk atau merubah keyakinan penanam modal dalam penentuan keputusan, sehingga informasi tersebut bisa dikatakan informatif. Pasar modal dapat dikatakan efisien ketika harga terus bergerak sesuai dengan informasi yang dipublikasikan (Aisyah et al., 2021). Selain berkewajiban untuk menyampaikan laporan berkala, emiten dan perusahaan publik juga diwajibkan untuk menyampaikan laporan kejadian insidentil. Aksi korporasi termasuk dalam kejadian insidentil berupa bentuk keputusan yang dijalani oleh perusahaan dan bertujuan untuk menunjukkan atau menaikkan kinerja perusahaan pada jangka pendek ataupun jangka panjang. Pemecahan saham ialah aktivitas korporasi yang dilaksanakan perusahaan melalui proses mengurangi jumlah saham yang biasa disebut *Reverse Split (split down)* atau memperbanyak jumlah saham yang umumnya dinyatakan *Stock split (split up)*.

Berikut ialah grafik keseluruhan emiten yang menjalankan *stock split* pada periode 2016 – 2020 :



Sumber : idx.co.id

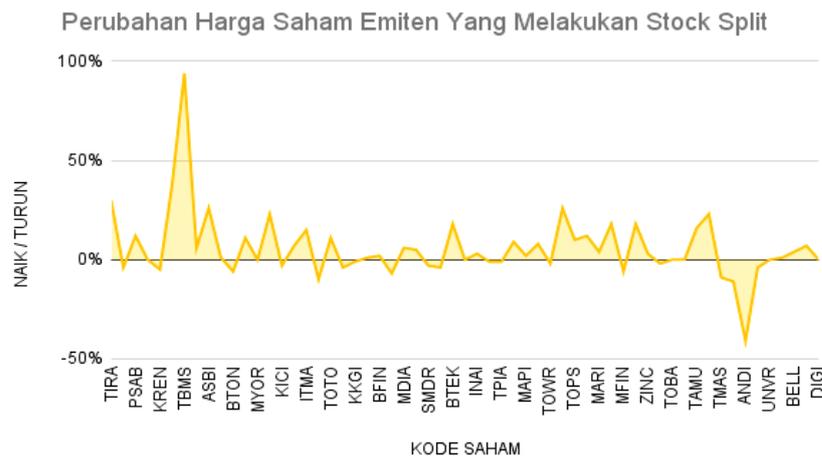
Gambar 1. Jumlah Emiten Yang Melakukan Stock Split Selama Periode 2016 – 2020

Dari data yang diterbitkan oleh IDX, terdapat 59 emiten yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia tercatat mengambil kebijakan *corporate action* berupa *stock split* di periode tahun 2016 hingga tahun 2020. Diamati dari data tersebut bisa terlihat bahwasanya jumlah emiten yang melaksanakan *stock split* mengalami fluktuasi di tahun 2016 sejumlah 20 perusahaan, tahun 2017 sejumlah 17 perusahaan sejumlah 14 perusahaan, di tahun 2018 sejumlah 9 perusahaan, tahun 2019 sejumlah 11 perusahaan, serta tahun 2020 terdapat 5 perusahaan. Emiten yang melaksanakan *stock split* pada umumnya dipengaruhi oleh adanya keinginan untuk mencapai beberapa tujuan, yang diantaranya ialah mencari harga saham optimal, meningkatkan likuiditas saham, dan memberi sinyal positif tentang prospek perusahaan.

“Konsep dasar dari kegiatan *stock split* ialah membuat harga saham berada di tingkat yang jauh lebih terjangkau dan dapat diakses oleh investor sebanyak mungkin” (Tobing & Pratama, 2013). Dampak dari *stock split* ini dapat menunjukkan kesan yang baik di benak para investor dengan anggapan dimana perusahaan yang memutuskan untuk menjalankan kebijakan *stock split* ini secara tidak langsung dapat menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja bagus yang ditunjukkan dengan lebih tingginya harga saham perusahaan tersebut jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya yang sejenis (Burnwal & Rakshit, 2019). Namun minat investor berpotensi mengalami penurunan pada saat adanya penilaian tingkat harga saham yang dinilai sangat mahal. Seraya dilaksanakannya *stock split*, maka perusahaan dapat menata kembali harga saham yang ideal serta mempertahankan sahamnya untuk berada di kondisi perdagangan yang optimal (Fauzi et al., 2016). Setelah terjadinya peristiwa *stock split* tersebut, investor pun dapat melakukan transaksi atau pembelian saham pada harga yang lebih rendah serta diikuti keinginan jikalau selanjutnya harga saham akan kembali naik karena kualitas kinerja yang juga makin bagus di waktu yang akan datang. Namun teori tersebut tiada selaras dengan observasi yang telah berjalan sebelumnya oleh Sadikin (2016), dimana didapatkan pernyataan bahwasanya tiada terdapatnya

perbedaan pada mean harga saham yang signifikan selama periode penelitian yaitu ketika sebelum serta setelah pengumuman pemecahan saham.

Berikut ialah grafik kenaikan serta penurunan harga saham yang terjadi pada perusahaan yang melaksanakan kebijakan *stock split* selama periode 2016 – 2020 :



Sumber : *finance.yahoo.com*

Gambar 2. Kenaikan dan Penurunan Harga Saham Perusahaan Setelah Melakukan Stock Split

Berdasarkan data dari website *finance.yahoo* tahun 2016-2020, tercatat bahwasanya 34% atau sebanyak 20 perusahaan menunjukkan penurunan pada mean harga saham ketika sesudah melaksanakan *stock split* serta sebesar 66% ataupun 39 perusahaan mengalami peningkatan harga saham ketika setelah melakukan *stock split*. Terlihat bahwasanya penurunan terendah dimiliki oleh perusahaan Andira Agro Tbk dengan penurunan sebesar 41% serta kenaikan tertinggi diperoleh perusahaan Tembaga Mulia Semanan Tbk dengan kenaikan sebesar 94%.

Stock split pada dasarnya sebatas bertujuan untuk memperbanyak jumlah lembar saham yang berputar melalui proses penurunan harga nominal saham, namun saldo modal saham serta laba ditahan tidak akan berubah. Oleh sebab tersebut secara teoritis, “pemecahan saham tiada secara langsung mempengaruhi *cash flow* perusahaan dan hanya berdampak pada peningkatan jumlah lembar saham yang beredar” (Sadikin, 2016). Namun pada prakteknya, seringkali ditemukan bahwa pasar juga turut bereaksi kepada peristiwa ini. Meskipun reaksi yang ada bukan sepenuhnya hasil dari kehadiran pemberitahuan *stock split*,

namun dapat pula dilatarbelakangi oleh keadaan efisiensi dari pasar modal di negara yang terkait.

Dalam menentukan keputusan investasi, investor terlebih dahulu akan melakukan analisis serta penilaian melalui informasi yang diberikan oleh perusahaan untuk mempertimbangkan keuntungan yang akan diperolehnya (Puspaningtyas, 2015 hlm.5). Emiten yang melaksanakan aksi *stock split* biasanya dianggap sebagai mempunyai kinerja yang baik karena nilai harga saham yang cukup tinggi dengan perusahaan sejenis lainnya jikalau disandingkan (Burnwal & Rakshit, 2019). Untuk melihat keadaan kinerja suatu perusahaan, penanam modal juga dapat membandingkan pengembalian aktual dengan pengembalian yang diharapkan sebelumnya untuk mendapatkan gambaran tentang bagaimana kinerja perusahaan. Hasil selisih antara pengembalian aktual dan yang diharapkan nantinya akan menunjukkan *abnormal return*. Oleh karena itu, bila *abnormal return* suatu perusahaan tinggi maka dianggap baik.

Investor akan memberikan respon positif ketika perusahaan memberikan informasi yang dianggap dapat berdampak baik bagi investor. Timbulnya reaksi positif dari pasar akibat adanya pengumuman pemecahan saham ini, dapat diartikan sebagai sinyal keberhasilan dari strategi aksi korporasi yang telah dilakukan dengan diikuti harapan agar terjadi peningkatan *return* pada harga saham tersebut. Meningkatnya minat masyarakat terhadap saham tersebut turut memberi pengaruh pada proses naik turunnya *return* saham. Investor memaknai pemecahan saham perusahaan sebagai tanda positif dari dampak *abnormal return* positif sebelum serta setelah diumumkan. Tetapi pernyataan tersebut berbeda dengan keadaan dilapangan yang menunjukkan bahwasanya *stock split* tidak selalu memberikan keuntungan. Dari hasil observasi yang sudah dilaksanakan Fauzi et al (2016), dapat disimpulkan jikalau tidak ditemukan perbedaan yang signifikansi dari *abnormal return* sebelum serta setelah pengumuman *stock split*. Hal tersebut terjadi sebab investor lebih memilih *wait and see*. Akibatnya, sejumlah pelaku pasar modal tiada bisa menaksir *abnormal return* pada periode yang lama.

Tanggapan pasar kepada sebuah peristiwa juga dapat ditunjukkan dari adanya pergerakan volume perdagangan saham (Sinurat M & Ilham R., 2021

hlm.1). Dalam rangka untuk mengetahui tanggapan pasar modal kepada data info mengenai pemecahan saham, investor bisa melakukan pengukuran dengan mengamati kegiatan perdagangan saham. Ketika perusahaan melakukan *stock split*, akan memberi dampak secara tidak langsung kepada meningkatnya minat penanam modal kepada saham tersebut karena perusahaan nantinya akan melakukan penurunan harga saham agar investor memiliki kesempatan untuk mendapatkan saham yang dimaksud dengan harga lebih terjangkau.

Dengan terdapatnya *stock split* dari saham unggulan, pemodal bisa memanfaatkan kesempatan ini untuk menambah kepemilikan saham dengan harapan adanya peningkatan yang lebih banyak di masa akan datang. “Peningkatan yang terjadi pada volume perdagangan saham juga bisa jadi dasar bahwasanya saham tersebut aktif diperdagangkan”(Indrayani et al., 2020). Oleh sebab tersebut, *stock split* bisa dianggap turut berdampak pada bertambahnya volume perdagangan saham. Peningkatan minat investor tersebut berdampak positif pada peningkatan transaksi saham yang juga berpengaruh pada naiknya volume perdagangan saham. Volume perdagangan saham yang tinggi menjadi tanda bahwasanya pasar sedang berada di keadaan menguat dan adanya volume perdagangan yang tinggi tersebut juga dapat sebagai pertanda keadaan pasar yang membaik (*bullish*). Tetapi hal tersebut tidak selaras dengan perolehan observasi yang dilaksanakan Ijak (2018). Dari penelitian tersebut menunjukkan jikalau tiada adanya perbedaan signifikansi pada volume perdagangan saham ketika sebelum serta sesudah *stock split* perusahaan.

Dengan dasar fenomena dan hasil observasi sebelumnya, sehingga penguji terpikat pada melaksanakan observasi berjudul “Analisis Perbedaan Harga Saham, Abnormal Return, dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split”

1.1 Perumusan Masalah

Berlandaskan latar belakang permasalahan yang sudah dijabarkan, sehingga persoalan yang bisa dirumuskan yaitu:

1. Apakah terdapat perbedaan antara harga saham sebelum *stock split* dan harga saham sesudah *stock split*?

2. Apakah terdapat perbedaan antara *abnormal return* saham sebelum *stock split* dan *abnormal return* saham sesudah *stock split*?
3. Apakah terdapat perbedaan antara volume perdagangan saham sebelum *stock split* dan volume perdagangan sesudah *stock split*?

1.2 Tujuan Penelitian

Berlandaskan dengan perumusan persoalan, tujuan yang ingin digapai dari observasi ini diantaranya :

1. Untuk mengetahui perbedaan antara harga saham sebelum *stock split* dan harga saham sesudah *stock split*.
2. Untuk mengetahui perbedaan antara *abnormal return* saham sebelum *stock split* dan *abnormal return* saham sesudah *stock split*.
3. Untuk mengetahui perbedaan antara volume perdagangan saham sebelum *stock split* dan volume perdagangan sesudah *stock split*.

1.3 Manfaat Penelitian

Perolehan observasi ini diharapkan bisa membagikan manfaat bagi sejumlah pihak seperti:

1. Aspek Teoritis

Observasi ini diharapkan bisa membagikan peranan ilmiah bagi observasi selanjutnya pada menambah referensi akan perilaku *stock split* perusahaan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Perolehan observasi ini diinginkan bisa jadi materi pertimbangan perusahaan pada menentukan kebijakan *stock split* supaya menaikkan kinerja perusahaan di masa akan datang.

b. Bagi Investor

Perolehan observasi ini diinginkan bisa jadi informasi bagi investor serta menjadi alternatif bagi investor sebelum ataupun sesudah melakukan penanaman modal.