

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Wabah Covid-19 secara global telah mempengaruhi hampir seluruh wilayah serta negara (Djalante et al., 2020). Pandemi ini pertama kali ditemukan di Wuhan, China pada bulan Desember 2019 (Djalante et al., 2020). Penemuan tersebut membuat semua negara memiliki strategi atas penyelesaiannya, tidak terkecuali negara Indonesia. Hal tersebut dikarenakan presiden Joko Widodo melaporkan dua kasus tekonfirmasi pertama infeksi Covid-19 di Indonesia (G et al., 2021). Melihat fakta bahwa Indonesia adalah negara terpadat urutan keempat di dunia, dengan demikian diprediksi bahwa Indonesia akan sangat menderita dalam jangka waktu yang lebih lama jika dibandingkan dengan negara yang berpenduduk sedikit (Djalante et al., 2020).

Kasus Covid-19 menimbulkan ketidakstabilan akan perekonomian, khususnya dalam sektor keuangan (Hasibuan & Ashari, 2020). Tidak stabilnya perekonomian tersebut akan berdampak pada risiko yang tinggi (Islami & Rio, 2019). Salah satu penyebab masalah tersebut adalah ketidakstabilan aktivitas yang ada di pasar modal (Febriyanti, 2020). Di Indonesia, mekanisme pasar modal diatur di Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI adalah sebuah wadah yang mengatur aktivitas jual beli efek antara pihak dengan dana yang kurang maupun lebih (Jumady et al., 2022). Tidak hanya memfasilitasi kegiatan pasar modal saja, BEI mencakup *progress* dari kondisi perekonomian Indonesia khususnya dalam aktivitas jual beli saham. BEI memiliki peran besar dalam perekonomian Indonesia, baik fungsi ekonomi maupun fungsi finansial. BEI sebagai fungsi ekonomi karena memfasilitasi dua kepentingan, yaitu mereka dengan kelebihan dana untuk menanam dana dengan mengharapkan *return* investasi serta mereka yang membutuhkan dana yang diharapkan dapat meningkatkan produksi dan berdampak langsung pada kegiatan operasional perusahaan. Sedangkan fungsi finansial yaitu BEI memberikan kesempatan *return* investasi kepada investor sesuai dengan jenis investasi yang mereka pilih (Herninta & Rahayu, 2021). Hal ini patut diperhatikan karena BEI bertanggung jawab kepada publik.

BEI mempunyai banyak instrumen dalam mendukung aktivitasnya. Dalam beberapa dekade terakhir, saham menjadi opsi yang banyak diminati oleh lokal maupun asing (Idawati & Wahyudi, 2015). Menurut Hamilton (1922), saham merupakan bentuk legal yang pemegangnya memiliki kepemilikan atas perusahaan tersebut dan

besarannya proporsional. Menurut Husnan (2008), dengan memiliki saham, secara tidak langsung investor sudah memiliki prospek dan aset organisasi sebagai penerbit dari saham tersebut. Investasi dalam bentuk saham memiliki risiko yang tidak pasti dan tidak sembarang dalam memprediksinya. Hal ini disebabkan oleh pergolakan harga saham begitu cepat. Oleh sebab itu, investor menggunakan berbagai informasi perusahaan dalam memprediksi risiko yang akan didapat. Informasi tersebut dapat digunakan dan dianalisis (contoh seperti laba bersih) untuk orientasi investasi jangka panjang (Hertina & Saudi, 2019).

Pandemi memberikan dampak yang cukup berpengaruh terhadap pasar modal di Indonesia (Herninta & Rahayu, 2021). Ketidakstabilan yang terjadi dalam pasar modal terutama pada harga saham harus menjadi perhatian bagi kedua belah pihak, perusahaan ataupun investor. Pasar modal harus melakukan stabilitas pada harga saham (Herninta & Rahayu, 2021). Stabilitas harga saham merupakan tindakan akan menjaga harga saham pada tingkat harga tertentu atau bahasa lainnya untuk mencegah gangguan yang datang dari luar supaya harga saham tidak berfluktuatif (Trisiana et al., 2022). Fluktuatifnya harga saham karena pandemi tersebut dapat menjadi *bad news* bagi investor (I. G. B. Y. P. Putra & Suarjaya, 2020). Salah satu cara untuk mengembalikan *trend* saham karena fluktuasi harga adalah melalui aksi korporasi (Fitriana et al., 2019). Menurut penelitian (Fitriana et al., 2019), aksi korporasi berpengaruh dalam memperbaiki ketidakstabilan harga saham.

Aksi korporasi ini dilakukan oleh perusahaan dengan melibatkan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), manajemen, dan komisaris (Fitriana et al., 2019). Aksi korporasi ini sesuai dengan prinsip keterbukaan informasi di BEI, dimana emiten wajib memberi tahu kepada BEI akan kebijakan korporasi yang dilakukan baik langsung ataupun tidak langsung berpengaruh terhadap pemegang saham atau pemangku kepentingan lainnya. Aksi korporasi yang digunakan dewasa ini adalah *stock split*.

Stock split adalah peningkatan jumlah *outstanding share* dengan mengurangi nilai nominal saham (Fahmi, 2013). Aktivitas ini dilakukan selama harga yang terlalu tinggi karena dapat mengurangi kemampuan investor untuk membelinya. Mereka menilai jika harga saham terlalu tinggi akan ada investor yang akan membeli saham tersebut. Kebijakan ini akan dilakukan dengan upaya mendapatkan harga saham menjadi lebih murah sehingga dapat menarik investor untuk membelinya (Trisanti, 2020). Kebijakan *stock split* dinilai cukup positif dalam memberikan efek dalam keuangan perusahaan maupun pengambilan keputusan investor (Tanjung, 2007).

Ekonom keuangan menganggap bahwa *stock split* adalah fenomena yang berhubungan dengan perubahan akuntansi yang tampak seperti kosmetik karena tidak ada memiliki efek nyata pada arus kas, tetapi sering dikaitkan dengan pengumuman *return* yang positif (Fama et al., 1969). Dalam praktiknya, para manajer percaya bahwa likuiditas saham akan meningkat ketika adanya penerapan *stock split* (Tabibian et al., 2021). Likuiditas saham dikatakan meningkat ketika margin penjualan saham lebih tinggi dari *outstanding share* setelah *stock split*. Menurut penelitian (Siswadi Sululing, Syarifuddin Rasyid, 2021) secara umum perusahaan melakukan *stock split* dikarenakan likuiditas. Penelitian (Maulana & Yuliana, 2022) pun membuktikan bahwa setelah perusahaan yang melakukan *stock split*, likuiditas sahamnya meningkat.

Likuiditas saham merupakan besaran transaksi saham yang terjadi di lingkup pasar modal. Likuiditas saham dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran pasar (Maulana & Yuliana, 2022). Ketika volume arus permintaan dan penawaran terhadap suatu saham tinggi, semakin tinggi juga likuiditas sahamnya (Maulana & Yuliana, 2022). Untuk itu, harga saham sangat berpengaruh atas transaksi tersebut (Nurmasari, 2019). Ketika harga saham tinggi bahkan mencapai titik optimalnya, dampaknya akan mempengaruhi performa transaksi saham. Saham ini akan menurunkan daya beli investor (Triono et al., 2021). hal tersebut akan berpengaruh akan likuidnya saham. Saham yang likuid akan membuat investor tertarik karena mudah diperjualbelikan (Trisiana et al., 2022). Transaksi jual-beli saham yang tinggi memudahkan investor mendapatkan *capital gain* pada investasi jangka pendek (Trisiana et al., 2022).

Likuiditas saham dapat dicerminkan oleh *trading volume activity* (TVA). TVA adalah rasio yang mengindikasikan kinerja yang baik dalam perdagangan saham (Eliandy et al., 2014). Semakin meningkat total saham yang diperjual-belikan, semakin tinggi juga kepercayaan investor akan kualitas saham tersebut. Total perdagangan saham berhubungan dengan dengan volume transaksi saham dari perusahaan itu (Triono et al., 2021). Semakin tinggi volume saham, saham tersebut akan semakin likuid. Saat itu pula saham semakin diminati investor (Ramadhina & Kisman, 2019). Untuk itu, likuiditas saham menjadi salah satu alasan utama perusahaan dalam menentukan kebijakan *stock split* (Ikenberry & Stice, 1996).



Gambar 1. Fenomena Stock Split HOKI Tahun 2021

Sumber: <https://www.tradingview.com/>

Menurut artikel yang dilansir pada laman <https://id.tradingview.com/scripts/volume>, volume saham dapat dilihat melalui kolom berwarna dan bukan sebagai indikator untuk melihat harga saham. Volume yang tinggi diindikasikan minat yang tinggi dari investor terhadap suatu saham. Pada gambar 1 diatas, dapat dijelaskan bahwa volume saham HOKI sebelum *stock split* (berlambang S) cenderung tinggi. Tetapi keadaan berbeda setelah dilakukannya *stock split* dimana volume sahamnya menjadi turun. Turunnya volume saham berbanding lurus dengan turunnya likuiditas (Ramadhina & Kisman, 2019). Motivasi perusahaan untuk *stock split* dalam meningkatkan likuiditas (Ikenberry & Stice, 1996) tidak berpengaruh pada saham HOKI.



Gambar 2. Fenomena Stock Split PTSN Tahun 2019

Sumber: <https://www.tradingview.com/>

Menurut artikel yang dilansir pada laman <https://id.tradingview.com/scripts/volume>, volume saham dapat dilihat melalui kolom

berwarna dan bukan sebagai indikator untuk melihat harga saham. Volume yang tinggi diindikasikan minat yang tinggi dari investor terhadap suatu saham. Gambar 2 diatas merupakan perbandingan untuk industri bisnis yang sejenis dalam pemberlakuan kebijakan *stock split*. Dari gambar 2 dijelaskan bahwa volume saham PTSN sebelum *stock split* (berlambang S) cenderung tinggi. Pemberlakuan *stock split* pada PTSN membuat volume saham menjadi turun. Bahkan likuiditas sudah mendekati tahun 2020 pun chart dari volume saham tidak mengalami perbaikan. Pemberlakuan *stock split* atas dasar motivasi untuk meningkatkan likuiditas (Ikenberry & Stice, 1996) tidak berlaku pada PTSN.

Menurut penelitian (Hu et al., 2018) likuiditas saham akan meningkat ketika perusahaan-perusahaan di China melakukan kebijakan *stock split*. Menurut penelitian (Sigüenza & Salazar, 2021) likuiditas menjadi faktor yang memberikan pengaruh kepada keputusan *stock split*. Penelitian tersebut mengungkapkan bahwa kecenderungan rendahnya likuiditas setelah penerapan *stock split*.

Ketika perusahaan mengumumkan kepada publik bahwa *stock split* akan segera dilakukan maka perusahaan berharap harga saham post-*split* akan turun. Turun atau tidaknya harga saham dapat diketahui oleh investor lewat valuasi saham (Rahmawantari & Puspitaningtyas, 2019). Ketika harga saham dinilai masih berada dibawah level optimal maka akan berdampak pada meningkatnya daya beli investor (Maulana & Yuliana, 2022). Sebaliknya, jika saham yang dijual berada pada tingkat harga yang lebih tinggi, dampaknya terdapat pada berkurangnya kemampuan investor untuk membeli saham itu.

Valuasi saham dapat diukur dengan beberapa rasio, salah satunya yaitu *price book value* (PBV). PBV adalah rasio yang menggambarkan tinggi rendahnya harga saham serta melihat kecenderungan perusahaan mengalami *overvalued* atau saham mahal (I. G. B. Y. P. Putra & Suarjaya, 2020). Saham dengan nilai PBV yang tinggi akan memberikan pengaruh buruk bagi suatu perusahaan. Ketika nilai rasio diatas normal maka harga saham perusahaan akan sangat tinggi. Saham dengan nilai tinggi akan menyulitkan investor terutama investor pemula atau yang memiliki modal kecil. Pada penelitian (Haq et al., 2022), PBV berdampak akan keputusan perusahaan melakukan *stock split*. Sementara itu, penelitian (Humaira et al., 2022) memberi kesimpulan bahwa PBV tidak berdampak akan keputusan *stock split*.

Selain PBV, valuasi saham diukur dengan *price earnings ratio* (PER). PER adalah rasio yang memiliki sudut pandang investor atau calon investor (Hakmi et al.,

2017). PER menghubungkan nilai-nilai pasar dengan nilai *earning per share* (EPS) (Astuti et al., 2018). PER yang tinggi diindikasikan oleh harga saham yang mahal (Arsilia, 2009). Harga saham yang mahal tersebut dapat menurunkan minat investor sehingga berpengaruh terhadap performa saham tersebut. Pada penelitian (Puspita, 2018) *stock valuation* berdampak akan keputusan *stock split*. Hal ini justru tidak sesuai dengan penelitian (Abidin, M. K., Afifudin, 2018) bahwa *stock valuation* tidak berdampak akan keputusan *stock split*.

Penelitian (Hanifah et al., 2022) menyebutkan bahwa penerapan *stock split* akan berdampak pada beberapa aspek, salah satunya dari performa keuangannya. Untuk itu, dimungkinkan adanya pengaruh dari performa keuangan dalam penerapan *stock split*. Performa keuangan dapat diukur dengan rasio keuangan (Andesfa & Masdupi, 2019). Salah satu jenis dari rasio keuangan adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas adalah pengukuran untuk mengetahui kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba atau menunjukkan kapabilitas perusahaan terkait memperoleh keuntungan dari kegiatan operasional (Andesfa & Masdupi, 2019). Salah satu rasio profitabilitas yang berhubungan dengan kegiatan pasar modal adalah *earning per share* (EPS).

EPS adalah hubungan antara *net income* dengan jumlah saham yang beredar (Handini & Astawinetu, 2020). Menurut Fahmi (2014:335) dalam penelitian (Waluyo & Widianingsih, 2020) EPS adalah rasio yang paling penting dalam menganalisis kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan EPS mengandung substansi yang berguna bagi investor, yaitu dividen yang siap didistribusikan. EPS juga mengandung informasi jumlah pendapatan yang akan diterima investor dalam perlembar sahamnya. Penelitian (Burnwal, 2019) menjelaskan bahwa EPS memberikan dampak terhadap keputusan *stock split*. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian (Haq et al., 2022) yang menjelaskan bahwa EPS tidak memiliki dampak bagi keputusan *stock split*.

Beberapa penelitian yang di lakukan terlebih dahulu belum bebas dari gap satu sama lain. Ada banyak hasil dan kesimpulan yang didapat oleh peneliti berdasarkan alat uji dan teknik uji yang mereka lakukan. Penelitian yang pertama yaitu penelitian (Humaira et al., 2022) yang menyimpulkan bahwa TVA dan PBV tidak memiliki dampak akan keputusan *stock split*. Penelitian selanjutnya adalah penelitian (Haq et al., 2022) yang memiliki kesimpulan bahwa PBV memiliki dampak akan keputusan *stock split* dan EPS, PER, TVA tidak memiliki dampak akan keputusan *stock split*. Penelitian berikutnya yaitu penelitian (Dewi & Astika, 2021) yang menyimpulkan bahwa PBV dan TVA tidak memiliki dampak akan keputusan *stock split*. Penelitian berikutnya

adalah penelitian (Abidin, M. K., Afifudin, 2018) yang menyimpulkan bahwa EPS memiliki dampak akan keputusan *stock split* sementara PER dan TVA tidak memiliki dampak akan keputusan *stock split*. Kemudian penelitian (Puspita, 2018) yang memberi kesimpulan bahwa PER, PBV, TVA dan EPS memiliki dampak akan keputusan *stock split*. Selanjutnya terdapat penelitian dari (Santoso & Noviana, 2018). Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa EPS memiliki dampak akan *stock split* sedangkan PER dan TVA tidak memiliki dampak akan keputusan *stock split*. Berikutnya adalah penelitian (Riani et al., 2021) yang memiliki kesimpulan bahwa EPS dan TVA memiliki dampak akan keputusan *stock split* sementara PER dan PBV tidak memiliki dampak akan keputusan *stock split*. Penelitian berikutnya adalah penelitian (Ramadhina & Kisman, 2019) yang menyimpulkan bahwa TVA, PBV, EPS memiliki dampak akan keputusan *stock split*. Selanjutnya adalah penelitian dari (Handini & Astawinetu, 2020) yang menyimpulkan bahwa EPS berdampak pada keputusan *stock split* sedangkan PBV dan TVA tidak berdampak akan keputusan *stock split*. Penelitian selanjutnya adalah penelitian (Astuti et al., 2018) yang menyimpulkan bahwa TVA memiliki dampak akan keputusan perusahaan melakukan *stock split* sementara PER dan PBV tidak memiliki dampak akan keputusan perusahaan melakukan *stock split*.

Fenomena *stock split* dapat memberikan dampak yang baik jika perusahaan melakukan dengan memperhatikan dari segala sisi. Sisi yang dimaksudkan bisa dari segi likud tidaknya saham, tingkat kemahalan harganya, ataupun dari performa keuangannya. Dari fenomena yang diuraikan di atas, *stock split* memiliki dampak yang berbeda-beda bagi setiap perusahaan. Untuk itu perlu diadakan penelitian ulang dalam melihat apakah praktik sesuai dengan teori yang telah ada. Penelitian ini bertujuan untuk menguji faktor yang mempengaruhi keputusan *stock split*.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah TVA, PBV, PER, dan EPS. Penelitian ini mereplikasi penelitian (Humaira et al., 2022). *Novelty* dari penelitian ini terletak pada model penelitian. Penelitian sebelumnya menggunakan variabel TVA dan PBV. Sementara penelitian ini menyempurnakan saran (Humaira et al., 2022) dimana valuasi saham harus dilihat dari sudut pandang lain, tidak hanya dari sudut nilai ekuitasnya. valuasi saham adalah salah satu faktor yang mempengaruhi *stock split* (Puspita, 2018). Dimana investor perlu mempertimbangkan harga saham untuk menghindari adanya *misprice*. Sehingga investor perlu mempertimbangkan dari nilai buku dan performa keuangannya. Untuk itu penelitian ini mengambil PER sebagai variabel untuk menilai valuasi saham dengan mempertimbangkan nilai performa

keuangan. Selain itu, variabel yang menjadi *novelty* adalah EPS. Dimana EPS merupakan faktor yang mempengaruhi *stock split* (Haq et al., 2022). Hal ini dikarenakan perusahaan yang melakukan *stock split* adalah perusahaan dengan performa yang baik (Riani et al., 2021). Dan EPS adalah rasio yang mencerminkan substansi yang berguna bagi investor Fahmi (2014:335) dalam penelitian (Waluyo & Widianingsih, 2020).

I.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan oleh penulis maka penulis menetapkan masalah yang akan diteliti:

1. Apakah TVA berpengaruh terhadap keputusan *stock split*?
2. Apakah PBV berpengaruh terhadap keputusan *stock split*?
3. Apakah PER berpengaruh terhadap keputusan *stock split*?
4. Apakah EPS berpengaruh terhadap keputusan *stock split*?

I.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka penulis menetapkan tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh TVA terhadap keputusan *stock split*
2. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh PBV terhadap keputusan *stock split*
3. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh PER terhadap keputusan *stock split*
4. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh EPS terhadap keputusan *stock split*

I.4 Manfaat Penelitian

Dari penjabaran tujuan yang telah diuraikan di atas, penulis menetapkan manfaat penelitian pada setiap aspek yaitu:

1. Aspek Teoritis

Dengan adanya penelitian yang telah dilaksanakan, diharapkan adanya sumbangsih bukti empiris yang mendukung penerapan kebijakan *stock split*.

sehingga dapat memperluas wawasan, pengetahuan, serta andil dalam pengembangan ilmu pengetahuan.

2. Aspek Praktis

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan ada kritik dan saran yang membangun bagi pihak-pihak terkait terutama dalam hal kebijakan *stock split* supaya kedepannya dapat memberikan kontribusi untuk mendukung keputusan perusahaan, investor, dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya.