

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal di Indonesia saat ini mengalami perkembangan yang sangat pesat dan banyak diminati oleh para investor, ditandai dengan pertumbuhan jumlah investor, jumlah perusahaan yang terdaftar di bursa dan peningkatan volume perdagangan. Terlebih pada zaman sekarang yang semakin modern, hal tersebut dapat mempermudah investor untuk berinvestasi di pasar modal. Bursa Efek Indonesia (2023) menjelaskan bahwa peningkatan jumlah investor ini merupakan hasil upaya yang dilakukan melalui kegiatan edukasi, literasi, sosialisasi masyarakat. Ketertarikan investor terhadap pasar modal dapat tercermin dari keikutsertaannya dalam bertransaksi di berbagai instrumen pasar modal. Salah satu faktor yang mempengaruhi minat investor adalah karakteristik pasar modal itu sendiri, antara lain likuiditas, volatilitas harga, dan potensi keuntungan investasi.

Bagi Investor, pasar modal merupakan alternatif yang menarik untuk menghubungkan dua kelompok utama, yaitu pihak yang membutuhkan dana (*issuer*) dan pihak yang mempunyai kelebihan dana (*investor*) untuk melakukan investasi. Dinyatakan dalam Undang-Undang No 8 tahun 1995 tentang pasar modal Bab I pasal I ayat 13, yang menyatakan

“Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”.

Selain itu, terdapat fungsi dari Pasar Modal Menurut Tandelilin (2017) yaitu :

“Pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara (intermediaries). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana di pihak yang mempunyai kelebihan dana”.

Melalui pasar modal, investor memiliki akses ke berbagai peluang investasi yang memungkinkan mereka untuk mengalokasikan dana dengan harapan mendapatkan pengembalian yang optimal sesuai dengan profil risiko mereka. Investasi pada pasar modal dapat saling menguntungkan baik bagi investor maupun perusahaannya. Pada dasarnya, investasi merupakan sebuah penanaman modal yang dilakukan oleh investor terhadap perusahaan dengan harapan bisa mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Adapun pengertian Investasi menurut Eni, dkk (2022:1) menyatakan “Investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dimasa mendatang”.

Tujuan utama dari investasi di pasar modal adalah untuk memungkinkan perusahaan mengumpulkan dana dari investor yang membeli surat-surat berharga pada perusahaan, sementara investor memperoleh potensi pengembalian dari investasi sesuai dengan karakteristik investasi yang mereka pilih, sehingga kedua belah pihak sama-sama bisa memperoleh keuntungan dari investasi tersebut. Untuk melakukan investasi di pasar modal, perusahaan tentu harus tercatat terlebih dahulu di Bursa Efek atau biasa dikenal dengan istilah *go public*.

Perusahaan *go public* merupakan perusahaan-perusahaan yang berhasil melakukan penawaran saham ke masyarakat melalui persetujuan Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang telah *go public* dinamakan emiten. Jika sahamnya telah dimiliki oleh lebih dari 300 orang dan memiliki modal disetor di atas Rp. 3 miliar, perusahaan emiten tersebut dapat berubah status menjadi perusahaan publik.

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2023), tujuan perusahaan *go public* yaitu untuk meningkatkan nilai ekuitas perusahaan sehingga perusahaan memiliki struktur permodalan yang optimal. Perusahaan-perusahaan yang ingin menambah modal usaha dapat menerbitkan saham, kemudian menjual saham tersebut melalui mekanisme penawaran umum (*go public*) dengan bantuan perusahaan efek selaku penjamin emisi efek dan selaku perantara pedagang efek.



Gambar 1. 1 Daftar Perusahaan Go Public di BEI 2019-2023

Sumber : Databoks

Dari Gambar 1.1 di atas dapat dilihat bahwa perusahaan yang melakukan *go public* terus bertambah setiap tahunnya dari tahun 2019 tercatat ada 668 perusahaan yang *go public* dan mengalami kenaikan sebesar 6,73% di tahun 2020 dengan jumlah 713 perusahaan, begitupun sampai tahun 2023 perusahaan yang tercatat di

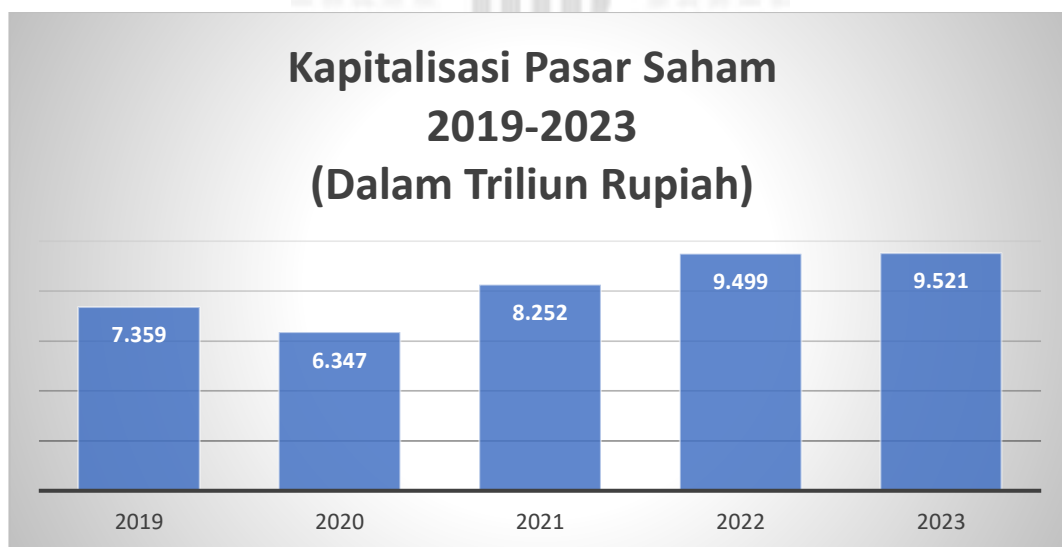
BEI sebanyak 903 perusahaan, dengan banyaknya perusahaan yang *go public* diharapkan perusahaan memiliki struktur permodalan yang optimal, sehingga investor dapat tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dengan berbagai karakteristik investasinya. Untuk menentukan karakteristik investasi dapat dilihat tujuan investasi dari investor itu sendiri. Ketika investor sudah menentukan tujuan investasi, langkah selanjutnya yaitu investor dapat melakukan keputusan investasi.

Keputusan investasi yang baik biasanya didasarkan pada analisis yang teliti dan pemahaman yang mendalam tentang pasar dan aset yang dipilih. Hal ini memerlukan pemahaman yang kuat tentang prinsip-prinsip ekonomi dan keuangan, serta kemampuan untuk mengelola risiko dengan bijaksana. Dikutip dari sugiyanto, dkk (2020). Keputusan melakukan investasi berarti seseorang menunda konsumsi atas dana yang dimiliki, harapannya dikemudian hari dapat melakukan konsumsi yang lebih besar atas dana yang diinvestasikannya. Memperhatikan keputusan investasi penting dilakukan oleh investor karena hal itu dapat memiliki dampak besar pada keuangan mereka, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Calon investor dapat melakukan investasi pada pasar modal dengan menggunakan berbagai *platform*.

Menurut Lely Safitri (2024) dalam hal investasi, masyarakat saat ini sudah sangat dimudahkan dan difasilitasi dalam berbagai platform yang tersedia sebagai opsi bagi masyarakat untuk memilih dan memilah investasi yang sekiranya aman dan menguntungkan. Selain itu investor dapat berinvestasi pada berbagai jenis instrumen, yakni beberapa instrumen investasi di pasar modal diantaranya: saham, obligasi, reksadana, *derivative*, dan *ETF (Exchange Traded Fund)*. Salah satu

instrument pasar modal yang banyak di minati oleh para investor yaitu salah satunya adalah saham. Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan sebagian pada suatu perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2017:29) saham dapat diartikan sebagai tanda kepemilikan atau entitas dalam suatu perusahaan. Bentuk saham adalah selebar kertas yang menjelaskan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkannya. Dengan memiliki saham, seseorang menjadi pemegang saham dan memiliki hak atas bagian dari aset dan keuntungan perusahaan tersebut. Di Indonesia perkembangan saham dari tahun ke tahun semakin berkembang. Hal tersebut terbukti dalam melihat jumlah kapitalisasi pasar saham yang terus naik setiap tahunnya.



Gambar 1. 2 Kapitalisasi Pasar Saham Tahun 2019-2023

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Dari Gambar 1.2 di atas, kapitalisasi pasar saham di Indonesia pada tahun 2019-2023 cenderung mengalami kenaikan. Pada tahun 2019 jumlah kapitalisasi pasar saham mencapai 7.359 Triliun Rupiah, tetapi pada tahun 2020 kapitalisasi tersebut mengalami penurunan sebesar 13,8% dengan jumlah kapitalisasi sebesar 6.347, hal tersebut dikarenakan adanya pandemi covid 19 sehingga investor banyak menarik sahamnya pada masing-masing perusahaan. Tetapi pada tahun 2021 Kapitalisasi pasar saham kembali naik sebesar 30% dengan total 8.252 Triliun rupiah, sampai dengan tahun 2023 kapitalisasi pasar saham terus bertambah dan mencapai 9.521 triliun rupiah. Hal tersebut terjadi karena minat investor terhadap saham terus bertambah dengan harapan investor dapat memperoleh keuntungan pada investasi saham tersebut atau yang biasa disebut dengan *return* pada saham.

Keuntungan pada saham merupakan keuntungan yang diperoleh investor atau pemodal dari aktivitas investasinya. Menurut Endah & Revan (2020) menyatakan *return* pada saham merupakan pengembalian atau hasil yang diperoleh oleh investor ketika melakukan investasi. Pada dasarnya *Return* adalah hasil yang sangat dinantikan oleh para investor. Maka dari itu, mengoptimalkan *return* saham menjadi hal prioritas untuk para investor supaya *return* yang didapatkan menjadi lebih besar di masa mendatang. Keuntungan dalam saham dapat berbentuk selisih dari harga jual dan harga beli saham (*capital gain*) dan laba atau imbal hasil yang berhasil dicetak oleh perusahaan yang kemudian dibagikan kepada investor (*Dividen*).

Return saham sangat bergantung pada jumlah lot dan harga saham yang dimiliki oleh seorang investor. Semakin banyak lot dan semakin besar harga saham yang dimiliki oleh seorang investor maka keuntungan yang didapatkan akan semakin besar. Dikutip dari Sugiyanto & sugiyanto ikhsan (2024:6) perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjual belikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan, dengan kata lain, nilai perusahaan akan tercermin pada harga saham. Harga saham dapat dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan di pasar modal, apabila harga saham dinilai terlalu tinggi maka kemampuan investor untuk membelinya akan berkurang. Oleh karena itu emiten dapat melakukan berbagai cara agar sahamnya tetap diminati oleh banyak investor, salah satunya perusahaan dapat melakukan suatu tindakan *corporate action* atau aksi korporasi. Pengertian *corporate action* menurut Kusuma (2020) yaitu:

“*Corporate action* merupakan aktivitas perusahaan yang signifikan dan berpengaruh terhadap kepentingan pemegang saham yang dapat mempengaruhi baik jumlah saham beredar maupun harga saham yang bergerak di pasar.”

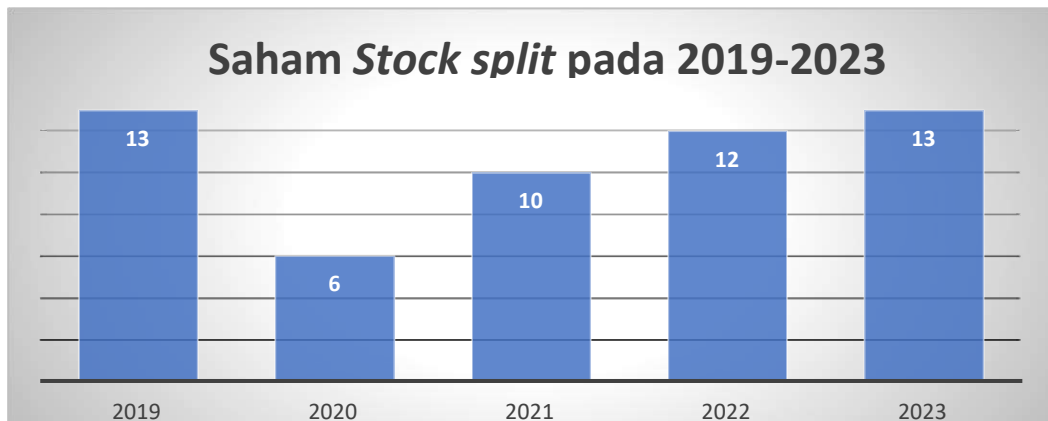
Pengumuman *corporate action* seringkali diikuti oleh reaksi pasar yang berpengaruh secara langsung terhadap pergerakan harga saham serta likuiditas saham di Bursa Efek Indonesia. Salah satu contoh dari *corporate action* yaitu perusahaan melakukan pemecahan nilai pada saham (*Stock split*). Pemecahan saham merupakan aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan yang *go public* untuk menaikkan jumlah saham yang beredar, dimana aktivitas tersebut biasanya dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi sehingga akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya dan menyebabkan berkurangnya likuiditas

pada saham. Secara sederhana pemecahan saham berarti memecah selembat saham menjadi $1/n$ lembar saham.

Menurut Desmy Riani (2021) *Stock split* atau pemecahan saham adalah suatu aksi perusahaan dalam memecahkan nilai perlembar sahamnya menjadi nilai nominal yang lebih kecil tanpa mempengaruhi arus kas dan modal disetor perusahaan dengan harapan akan meningkatkan jumlah saham yang beredar dan bisa menarik minat investor lama atau baru untuk membeli saham perusahaan.

Dengan adanya pemecahan saham, maka investor akan menerima tambahan jumlah saham namun proporsi kepemilikan perusahaannya tidak berubah. Oleh karena itu pemecahan saham merupakan upaya pemolesan saham supaya kelihatan lebih menarik di mata investor walaupun tidak meningkatkan kemakmuran bagi investor. Pemecahan saham dapat menimbulkan efek bagi investor dimana investor seakan-akan merasa menjadi lebih makmur karena memegang saham dalam jumlah yang lebih banyak.

Meskipun secara teoritis pemecahan saham tidak memiliki nilai ekonomis tapi banyaknya peristiwa pemecahan saham di pasar modal menunjukkan bahwa pemecahan saham merupakan peristiwa yang penting dalam praktik pasar modal. Daftar perusahaan yang melakukan pemecahan saham yang tercatat di BEI pada periode 2019- 2023 dapat dilihat pada grafik berikut:



Gambar 1. 3 Perusahaan yang Melakukan *Stock split* periode 2019-2023 di BEI

Sumber : sahamidx.com

Berdasarkan Gambar 1.3 di atas, terdapat 54 perusahaan *go public* yang melakukan pemecahan saham, diantaranya : pada tahun 2019 terdapat 13 perusahaan, tahun 2020 terdapat 6 perusahaan, tahun 2021 terdapat 10 perusahaan, tahun 2022 terdapat 12 perusahaan , dan tahun 2023 terdapat 13 perusahaan. Dari tahun 2020 sampai dengan tahun 2023 grafik terus meningkat, artinya dalam jangka waktu tersebut semakin banyak perusahaan yang melakukan *Stock split*.

Menurut Adelina (2016) pada pengumuman *Stock split*, informasi yang terkandung dalam pengumuman tersebut dapat dipandang sebagai sinyal positif dan negatif. Pengumuman *Stock split* dianggap sebagai sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada pasar, karena pengumuman tersebut menaikkan ekspektasi investor tentang pendapatan masa depan perusahaan. Oleh karena itu Pemecahan saham yang menjadikan harga saham menjadi lebih murah diharapkan akan mampu menjaga tingkat perdagangan saham.

Ketika harga saham suatu perusahaan menjadi lebih murah maka biasanya investor cenderung untuk membeli saham pada perusahaan tersebut, tetapi sebaliknya ketika harga saham suatu perusahaan sudah terlalu tinggi, maka investor cenderung enggan untuk membeli saham tersebut. Ketika sebuah saham tidak terlalu banyak peminat maka dapat menyebabkan saham tersebut kurang likuid. Maka dari itu, tujuan utama perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk meningkatkan likuiditas pada saham. Likuiditas pada saham perusahaan sangat penting karena hal tersebut berpengaruh terhadap aktivitas perdagangan saham.

Bursa Efek Indonesia (2023) menjelaskan bahwa saham yang likuid berarti saham yang mudah untuk dijual atau untuk memperolehnya karena aktif diperdagangkan. Maka dari itu likuiditas suatu saham merupakan cepat lambatnya saham tersebut dapat diperjual belikan dan hal tersebut dapat dilihat dari volume saham yang diperdagangkan, apabila volume saham yang diperdagangkan (*trading*) lebih besar daripada volume saham yang diterbitkan (*listing*), maka semakin likuid saham tersebut sehingga aktivitas volume perdagangan meningkat. Jika permintaan dan penawaran suatu saham semakin meningkat maka akan menyebabkan fluktuasi harga saham tersebut semakin besar sehingga akan berpengaruh terhadap naiknya harga atau *return* saham yang akan diperoleh oleh perusahaan yang bersangkutan.

Harga saham yang murah akan menarik investor untuk membeli saham, sehingga akan meningkatkan volume perdagangan saham. menurut Merthadiyanti dan Yasa (2019) volume perdagangan saham atau *Trading volume activity* merupakan penjualan dari setiap transaksi yang terjadi di bursa saham pada saat

waktu dan saham tertentu dan juga merupakan faktor yang juga memberikan pengaruh terhadap pergerakan harga saham.

Oleh karena itu volume perdagangan saham merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk melihat ada atau tidaknya reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu termasuk peristiwa pemecahan saham. Untuk melihat pengaruh pemecahan saham terhadap *Trading volume activity* dilihat dari aktivitas perdagangan saham yang bersangkutan yang diukur dengan rata-rata *Trading volume activity*. Sedangkan untuk mengukur pengaruh pemecahan saham terhadap *return* saham dapat diukur menggunakan *abnormal return*. Menurut Endah dan rewan (2020) *abnormal return* merupakan selisih antara imbal hasil sesungguhnya *actual* atau realistik yang terjadi dengan imbal hasil ekspektasi.

Untuk mengetahui apakah aktivitas pemecahan saham dapat berdampak terhadap likuiditas dan *return* saham maka digunakan pengujian dengan uji beda dua rata-rata, yaitu rata-rata *Trading volume activity* dan *abnormal return* sebelum pemecahan saham dengan rata-rata *Trading volume activity* dan *abnormal return* sesudah pemecahan saham. Apabila terdapat perbedaan yang signifikan maka berarti pemecahan saham berpengaruh terhadap likuiditas dan *return saham*.

Penelitian tentang tujuan pemecahan saham untuk meningkatkan likuiditas saham yang diproksi pada volume perdagangan saham juga telah dilakukan oleh beberapa peneliti dan menghasilkan kesimpulan yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Troy Indrawijaya (2020) terhadap 80 perusahaan yang terdaftar pada BEI dengan periode tahun 2015-2019 menghasilkan kesimpulan rata-rata volume perdagangan tidak mengalami perbedaan yang signifikan pada periode

sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Penelitian yang dilakukan oleh Endah Mardiyarningsih dan Revan Andhitiyara (2020) terhadap 11 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia kategori indeks saham Kompas 100 yang melakukan *Stock split* periode 2014-2018 membuktikan bahwa tidak mengalami perbedaan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

Hasil penelitian yang berbeda juga diperoleh dari penelitian yang dilakukan oleh Fajar Irvangi dan Hani Fitria Rahmani (2022) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *Stock split* selama periode tahun 2017-2021. Hasil penelitian mereka membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *Trading volume activity*. Penelitian yang sama dilakukan oleh Ega Julyardi Wiharjo (2023) terhadap perusahaan yang melakukan *Stock split* dalam periode 2018-2022 tercatat di BEI terdapat 43 perusahaan yang melakukan pemecahan saham, dari penelitian tersebut membuktikan bahwa terdapat perbedaan pada *return* saham, volume perdagangan dan likuiditas saham sebelum dan sesudah *Stock split*.

Dengan adanya perbedaan hasil dari beberapa penelitian mengenai perbedaan *return* saham, Likuiditas saham dan *Trading volume activity* sebelum dan setelah *Stock split* maka penulis tertarik melakukan penelitian tentang “**Analisis Perbedaan Return Saham Dan Trading volume activity Sebelum Dan Setelah Stock split Pada Bursa Efek Indonesia**” .

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan rumusan masalah yang ada pada latar belakang penelitian, maka peneliti menguraikan rumusan masalah dalam bentuk identifikasi masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana perbedaan *return* saham sebelum dan setelah terjadinya pengumuman pemecahan saham (*Stock split*)
2. Bagaimana Perubahan *Trading volume activity* sebelum dan setelah terjadinya pengumuman pemecahan saham (*Stock split*)
3. Bagaimana reaksi pasar terhadap (*Stock split*)
4. Bagaimana efisiensi pasar setelah terjadinya (*Stock split*)

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk menganalisis perbedaan return saham dan trading volume activity sebelum dan setelah pemecahan saham (*Stock Split*).

1.3.2 Tujuan penelitian

Berdasarkan maksud penelitian di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui :

1. Perbedaan mengenai *return* saham sebelum dan setelah adanya pengumuman pemecahan saham (*Stock split*).
2. Perubahan mengenai *Trading volume activity* sebelum dan setelah adanya pengumuman pemecahan saham (*Stock split*).

3. Reaksi pasar terhadap pemecahan saham *Stock split*
4. Efisiensi pasar setelah terjadinya pemecahan saham *Stock split*

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Aspek Teoritis

- a. penelitian ini diharapkan menambah wawasan mengenai masalah-masalah yang terjadi dalam praktik kegiatan bisnis khususnya investasi.
- b. Peneliti lain, penelitian ini diharapkan menjadi bahan informasi untuk penelitian sejenis yang lebih dalam.

1.4.2 Aspek Praktis

- a. Perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang dampak pemecahan saham (*Stock split*) terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham sehingga dapat dipergunakan sebagai dasar penentu kebijakan perusahaan.
- b. Investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan bahan pertimbangan dan informasi tambahan dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan penginvestasian dana dalam perusahaan yang melakukan pemecahan saham. Dengan banyaknya informasi yang dimiliki investor, maka risiko yang ditanggung investor akan semakin kecil.