

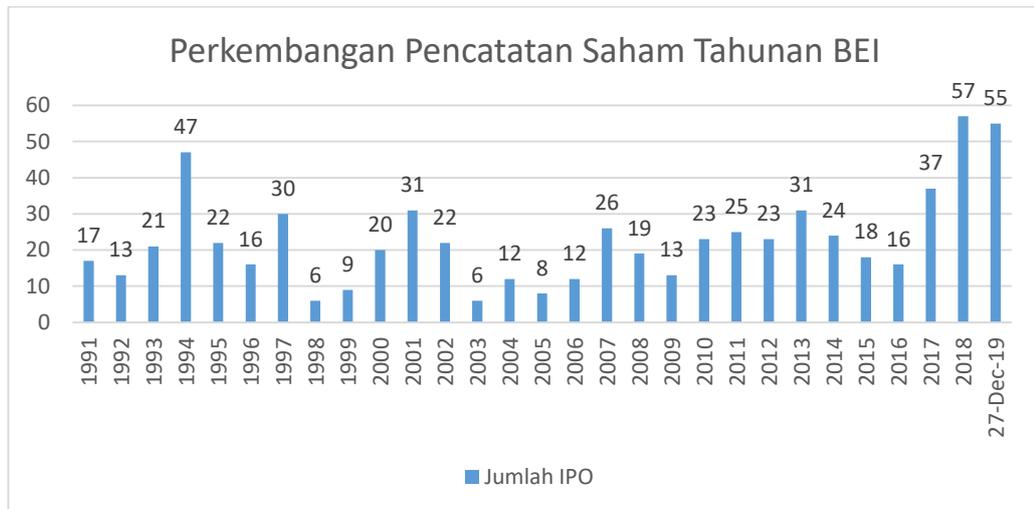
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dari semua efek yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, maka saham biasa adalah yang paling dikenal masyarakat. Saham biasa yang paling banyak digunakan untuk menarik dana dari masyarakat, sehingga saham biasa paling menarik bagi investor maupun bagi emiten. Saham menurut Widodoatmojo (2012) didefinisikan sebagai surat berharga yang dikeluarkan suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) atau yang disebut emiten.

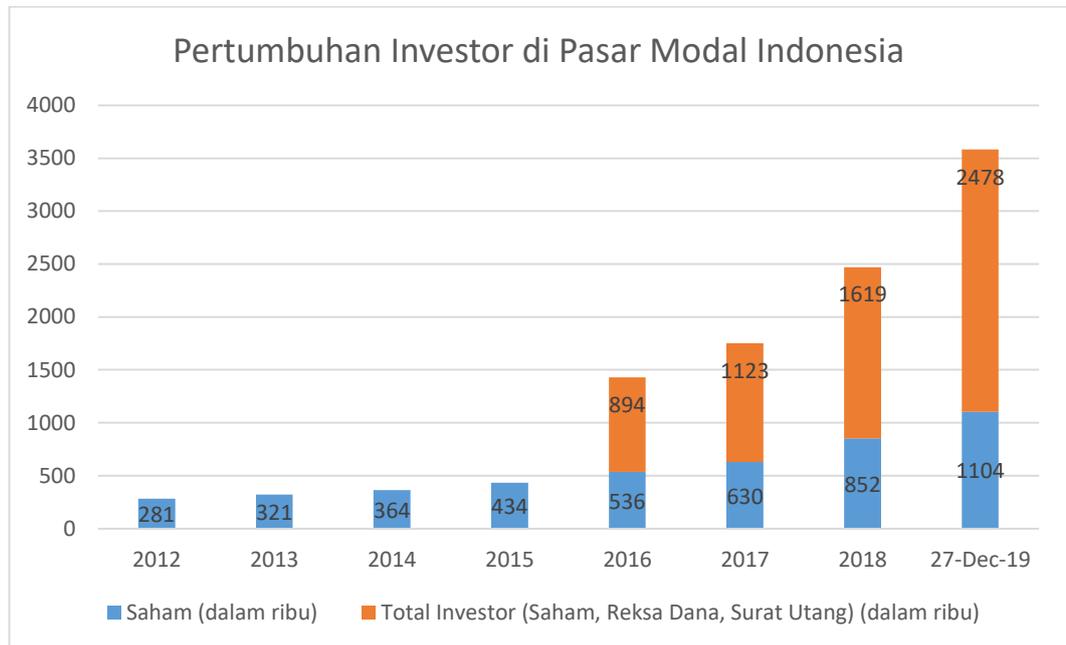
Pasar modal Indonesia sudah berumur 42 tahun sejak 10 Agustus 1977 pasar modal diaktifkan oleh pemerintah Indonesia. IHSG terus mengalami pertumbuhan sejak 1977 dan pada 27 Desember 2019 IHSG telah tumbuh mencapai Rp 6.329,314. Pertumbuhan IHSG juga diikuti dengan jumlah perusahaan tercatat yang meningkat. Semen Cibinong menjadi perusahaan pertama yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada 1977, dan sampai akhir 2019 sudah terdapat 668 emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2019, sampai dengan 27 Desember 2019 terdapat sebanyak 55 perusahaan yang telah *go public* pada tahun tersebut. Jumlah perusahaan yang *go public* pada 2019 di BEI menjadikan *go public* tertinggi di ASEAN. Grafik di bawah menunjukkan perkembangan pencatatan saham tahunan di BEI dari tahun 1991 sampai dengan 27 Desember 2019.



Sumber: www.idx.co.id

Gambar 1.1
Perkembangan Pencatatan Saham Tahunan BEI

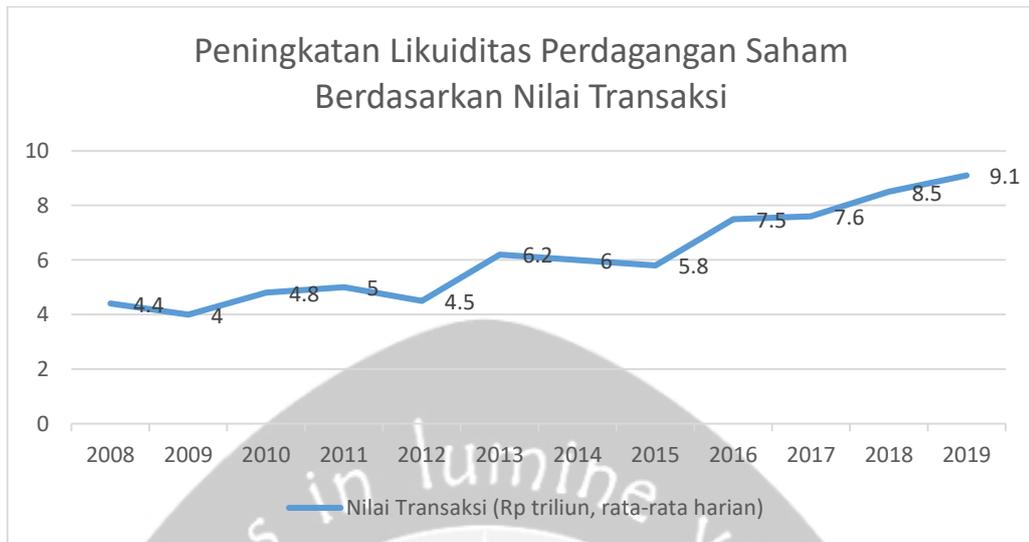
Perkembangan pencatatan saham tahunan BEI juga diikuti dengan pertumbuhan investor di pasar modal Indonesia. Pada 27 Desember 2019 terdapat 2.478.000 investor yang terdaftar di pasar modal dan khususnya untuk investor saham terdapat 1.104.000 investor saham. Pada tahun 2019, terdapat peningkatan jumlah investor saham sebanyak 30%. Grafik di bawah ini menunjukkan peningkatan investor saham dari tahun 2012 sampai dengan 27 Desember 2019. Pada 9 November 2015, BEI melakukan peluncuran kampanye #YukNabungSaham yang bertujuan untuk mengajak masyarakat sebagai calon investor untuk berinvestasi di pasar modal dengan membeli saham secara rutin dan berkala.



Sumber: www.idx.co.id

Gambar 1.2
Pertumbuhan Investor di Pasar Modal Indonesia 2012-2019

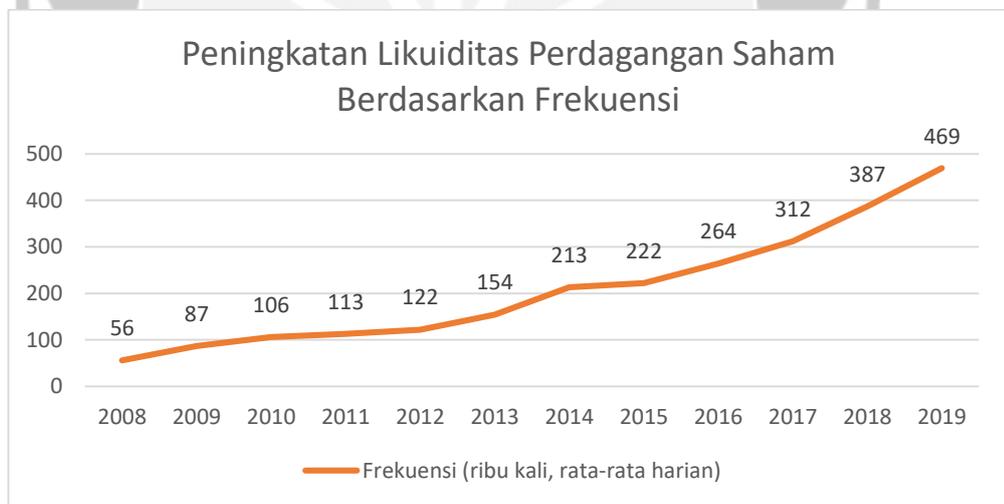
Peningkatan investor pasar modal dan khususnya saham juga diikuti dengan peningkatan likuiditas perdagangan saham dari tahun 2008 sampai dengan 2019. Peningkatan likuiditas ini dilihat dari nilai transaksi dan frekuensi yang terjadi, terdapat beberapa kali penurunan likuiditas perdagangan saham di BEI dilihat dari nilai transaksinya seperti pada tahun 2009, 2012, 2014, dan 2015. Namun, secara jangka panjang likuiditas perdagangan saham di BEI mengalami peningkatan dan dapat dilihat pada grafik di bawah ini. Apabila dilihat dari frekuensinya, maka grafik peningkatan likuiditas ini menunjukkan peningkatan yang terus menerus dan tanpa ada terjadinya penurunan.



Sumber: www.idx.co.id

Gambar 1.3

Peningkatan Likuiditas Perdagangan Saham Berdasarkan Nilai Transaksi



Sumber: www.idx.co.id

Gambar 1.4

Peningkatan Likuiditas Perdagangan Saham Berdasarkan Frekuensi

Perusahaan dalam menjalankan usahanya dapat melakukan berbagai aksi korporasi. Aksi korporasi adalah tindakan yang dilakukan emiten guna memberi

hak kepada seluruh para pemegang saham seperti hak untuk hadir dalam RUPS, hak untuk mendapatkan dividen tunai, saham bonus, saham dividen, hak untuk memesan efek terlebih dahulu, waran, dan hak lain-lainnya. Aksi korporasi memiliki pengaruh signifikan terhadap jumlah saham beredar, komposisi dari kepemilikan saham, jumlah saham yang akan dimiliki pemegang saham, dan pengaruhnya terhadap pergerakan harga saham.

Salah satu bentuk aksi korporasi yang dapat dilakukan perusahaan adalah *stock split* (pemecahan saham). *Stock split* adalah salah satu bentuk aksi korporasi perusahaan dengan cara memecah harga saham dengan rasio tertentu. *Stock split* tidak merubah nilai atau *value* saham yang dimiliki oleh investor.

Terdapat tiga motif yang sering digunakan oleh perusahaan untuk melakukan pemecahan saham, yaitu untuk menarik perhatian, rentang perdagangan/hipotesis likuiditas, dan hipotesis sinyal. Ketika suatu perusahaan melakukan *stock split*, biasanya perusahaan ingin membuat sahamnya menjadi likuid. Ketika harga saham menjadi mahal dan grafik terus mengalami kenaikan, diperkirakan dapat menyebabkan penurunan daya minat terhadap saham tersebut. Untuk menghindari terjadinya kondisi tersebut, perusahaan harus, melakukan suatu strategi pemasaran saham yang realistis dan aplikatif sesuai dengan keinginan pasar. Oleh karena itu, yang harus dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan adalah bersikap hati-hati (*prudent*) dalam mengambil keputusan untuk melakukan *stock split*.

Likuiditas saham sangatlah penting dan disadari oleh para perusahaan/emiten yang menerbitkan saham. Likuiditas yang kurang dapat berakibat buruk bagi emiten

yang bersangkutan karena pergerakan harga sahamnya terbatas. Likuiditas menjadi salah satu alasan bagi perusahaan untuk melakukan aksi korporasi. Salah satunya adalah dengan melakukan *stock split*.

Pemecahan saham yang dilakukan oleh perusahaan tidak menjamin kinerja keuangannya akan bagus atau tidak secara jangka panjang. Hal ini dikarenakan kondisi jangka panjang akan berubah-ubah dengan estimasi yang sangat jauh ke depan. Banyak penelitian yang menunjukkan bahwa pemecahan saham secara jangka pendek menyebabkan kondisi keuangan perusahaan menjadi baik dan sehat.

Tabel 1.1 menunjukkan data pemecahan saham yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016 – 2018. Dari data tersebut menunjukkan bahwa selama periode 2016-2018 terdapat sebanyak 46 perusahaan yang telah melakukan pemecahan saham. Aksi pemecahan saham selama periode 2016-2018 paling banyak terjadi pada tahun 2016 sebanyak 21 aksi pemecahan saham yang dilakukan. Berbeda dengan tahun 2018, pada tahun 2018 hanya terdapat 9 aksi pemecahan saham yang terjadi dengan jumlah paling sedikit selama periode 2016-2018.

Tabel 1.1
Pemecahan Saham Periode 2016-2018

Tahun	Jumlah Peristiwa	Jumlah Perusahaan
2016	21	21
2017	16	16
2018	9	9
Jumlah	46	46

Sumber: www.idx.co.id

Perusahaan dapat melakukan pemecahan saham dengan rasio tertentu. Rasio pemecahan saham adalah perbandingan jumlah saham baru terhadap saham lama. Tabel 1.2 menunjukkan faktor *stock split* yang terjadi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018. Tabel 1.2 menunjukkan bahwa faktor *stock split* yang paling banyak terjadi adalah 1:5 sebanyak 14 kali. Kedua yang paling banyak adalah 1:2 sebanyak 11 kali selama periode 2016-2018.

Tabel 1.2
Faktor *Stock Split* di BEI Periode 2016-2018

Rasio Pemecahan	2018	2017	2016	Total
2	3	2	3	11
4		1	3	5
5	3	6	1	14
8		1	1	2
10	2	1	3	8
20		1	3	4
25			2	2

Sumber: www.idx.co.id

Penelitian Huang, Liano, dan Pan (2015) meneliti *the attention-grabbing hypothesis* dan *the signaling hypothesis* yang menyatakan adanya peningkatan likuiditas dalam jangka pendek, sedangkan *the preferred trading range hypothesis*/hipotesis likuiditas yang ditingkatkan menyatakan reaksi pasar yang positif dan likuiditas yang lebih baik mungkin tidak terjadi sampai dengan *ex-date* ketika saham baru menggantikan bagian saham yang belum *split* dalam perdagangan. Peningkatan likuiditas perdagangan harus menjadi fenomena dalam jangka panjang

Penelitian yang dilakukan oleh He dan Wang (2012) mendukung *the signaling hypothesis* didukung dengan hasil empiris yang terbatas. Penelitian yang dilakukan oleh Baker (2014) mendukung hipotesis likuiditas daripada *the signaling hypothesis*, *signaling*, dan *the preferred trading range hypotheses*. Penelitian yang dilakukan oleh Impson (2010) menunjukkan bahwa pemecahan saham yang dilakukan oleh bank kecil memang lebih menarik banyak perhatian dari analis. Penelitian ini juga menyatakan hubungan antara likuiditas dan pengembalian yang signifikan untuk bank dan non-bank. Penelitian ini juga menunjukkan bukti peningkatan likuiditas merupakan efek penilaian yang paling penting dari pemecahan saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Mehta, Yadav, dan Jain (2011) menunjukkan manajemen memandang pemecahan saham sebagai alat untuk meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Hal itu menjadi motif utama bagi pihak manajemen untuk melakukan pemecahan saham. Motif kedua adalah untuk membawa harga saham ke kisaran perdagangan yang populer. Motif ketiga bagi pihak manajemen

melakukan pemecahan saham adalah untuk menarik investor baru. Penelitian menunjukkan bahwa manajer sangat mendukung *the trading range* dan *liquidity hypothesis* terkait dengan pemecahan saham. Namun, penelitian ini tidak memberikan dukungan yang kuat terhadap *the signaling hypothesis*.

Berdasarkan masalah yang telah dipaparkan, maka penelitian ini ingin mengetahui apakah efek dari pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas saham merupakan efek yang bersifat jangka pendek atau jangka panjang dan ketika perubahan tersebut terjadi, maka memiliki implikasi yang berbeda pada validitas berbagai hipotesis. Untuk tujuan tersebut, maka peneliti meneliti perubahan likuiditas antara periode pra-pengumuman, periode pengumuman, periode pengumuman ke *ex-date*, periode *ex-date*, periode jangka pendek pasca *ex-date*, dan periode jangka panjang pasca *ex-date*.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Huang, Liano, dan Pan (2015) yang telah meneliti pengaruh likuiditas dari pemecahan saham dengan perbedaan pada sampel penelitian. Penelitian ini meneliti perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode 2016-2018 karena di Indonesia hanya terdapat satu bursa saham, berbeda dengan penelitian Huang, Liano, dan Pan pada (2015) yang meneliti saham di NYSE, AMEX, dan NASDAQ pada periode 1960-1985. Penelitian yang dilakukan sebelumnya menunjukkan bahwa peningkatan likuiditas merupakan efek penilaian yang paling penting dari pemecahan saham (Impson, 2010). Dalam penelitian ini menggunakan ukuran likuiditas yang mewakili berbagai dimensi likuiditas termasuk *spreads*, dampak harga, dan volume perdagangan. Ukuran likuiditas dalam penelitian ini menggunakan data harian,

bukan data *intraday*, sehingga dapat melakukan analisis untuk periode waktu yang jauh lebih panjang daripada kebanyakan penelitian. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan periode 2016-2018 sebagai sampel penelitian, saat pasar dalam kondisi ekonomi yang baik.

Berdasarkan latar belakang di atas penulis akan menganalisis **pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham di Bursa Efek Indonesia.**

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan paparan pada permasalahan di latar belakang, maka peneliti merumuskan masalah dalam penelitian ini, yaitu “Apakah *stock split* yang dilakukan perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 berpengaruh terhadap likuiditas dari saham perusahaan?” dan “Apakah perubahan likuiditas dapat menjelaskan *abnormal return* dalam periode pengumuman pemecahan saham dan *ex-date*?”.

1.3 Batasan Masalah

Penelitian ini memiliki batasan sebagai berikut:

1. *Stock split* yang dimaksud dalam penelitian ini adalah *split-up*.
2. Penelitian ini meneliti saham-saham perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Pemilihan periode tiga tahun terakhir cukup untuk mendapatkan sampel penelitian karena banyak perusahaan yang melakukan *stock split* dalam periode tersebut.

3. Penelitian ini menggunakan *event date* berupa tanggal pengumuman pemecahan saham dan *ex-date*. Kepastian untuk melakukan *stock split* diputuskan saat melakukan RUPSLB. Setelah disepakati, maka pada RUPSLB yang kedua akan diumumkan tanggal pelaksanaan *stock split*.
4. Likuiditas saham perusahaan diukur dengan rasio *turnover*, rasio Amihud *illiquidity*, zeros, *dollar spread*, dan *relative spread*.
5. Penelitian ini menggunakan prosedur *event study* dan model regresi. *Event study* digunakan untuk mengukur perubahan dan perubahan yang disesuaikan dalam likuiditas saham. Model regresi untuk meneliti *abnormal return* dan perubahan likuiditas saham.
6. Periode jendela terdiri dari enam interval dari periode pra-pengumuman (AD -252, AD -3), periode pengumuman (AD -2, AD +2), periode pengumuman ke *ex-date* (AD +3, ED -1), periode *ex-date* (ED 0, ED +4), periode jangka pendek pasca *ex-date* (ED +5, ED +10), dan periode jangka panjang pasca *ex-date* (ED +11, ED +260).

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis apakah *stock split* yang dilakukan perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 berpengaruh terhadap likuiditas perusahaan dan untuk menganalisis apakah perubahan likuiditas dapat menjelaskan *abnormal return* dalam periode pengumuman pemecahan saham dan periode *ex-date*. Oleh karena itu, tujuan yang ingin diperoleh dalam penelitian

ini adalah bukti empiris pengaruh *stock split* yang dilakukan perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 terhadap likuiditas perusahaan.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Bagi para pelaku pasar modal dan manajemen diharapkan penelitian ini dapat dijadikan tambahan informasi dalam pengambilan keputusan mengenai *stock split*.
2. Bagi akademisi diharapkan penelitian ini dapat menambah informasi dan pengetahuan mengenai *stock split*, serta dijadikan pembandingan bagi penelitian serupa selanjutnya.
3. Bagi penulis diharapkan dapat menambah pengetahuan mengenai aksi korporasi yang dilakukan perusahaan di Bursa Efek Indonesia khususnya yang berkaitan dengan *stock split*.

1.6 Sistematika Penulisan

Bab I : Pendahuluan

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II : Tinjauan Pustaka dan Pembentukan Hipotesis

Bab ini berisi tentang rangkuman literasi dari pustaka yang berisi penjelasan dan macam-macam teori yang digunakan untuk dasar penelitian, penelitian ilmiah sebelumnya, dan hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini.

Bab III: Metodologi Penelitian

Bab ini berisi tentang jenis penelitian, metode sampel penelitian, metode pengumpulan dan analisis data, sumber data, dan metode hipotesis yang digunakan dalam penelitian.

Bab IV: Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini berisi tentang penjelasan dari proses pengumpulan, pengolahan, dan pengujian data analisis yang digunakan.

Bab V : Penutup

Berisi tentang kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan, implikasi, dan saran untuk penelitian berikutnya.