

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Fenomena di pasar saham menunjukkan bahwa pengumuman stock split sering memicu lonjakan harga saham yang tidak didukung oleh perubahan fundamental Perusahaan (kinerja Perusahaan). Sebagai contoh, (Cornell, 2020) menemukan bahwa setelah Tesla mengumumkan stock split, kapitalisasi pasarnya meningkat hampir USD 50 miliar hanya dalam dua hari, meskipun tidak ada perbaikan fundamental yang mendasari. Hal ini mengindikasikan bahwa reaksi investor terhadap stock split tidak sepenuhnya rasional.

Perilaku ini dapat dijelaskan melalui perspektif behavioral finance, yang menekankan bahwa keputusan investasi sering dipengaruhi oleh bias kognitif. Salah satu bias adalah anchoring bias, di mana investor menetapkan harga sebelumnya sebagai acuan dan tidak menyesuaikannya secara memadai dengan informasi baru. (Li et al., 2023) menemukan bahwa banyak perusahaan melakukan stock split ketika harga saham mendekati titik tertinggi dalam 52 minggu terakhir. Investor yang menjadikan harga tertinggi ini sebagai patokan dapat menganggap harga pasca-split terlihat lebih murah, sehingga memicu peningkatan permintaan meskipun nilai intrinsik tidak berubah. Dalam beberapa kasus, perusahaan memanfaatkan kondisi ini untuk menarik perhatian pasar dan meningkatkan likuiditas saham.

Selain anchoring bias, overreaction bias juga berperan. Investor, khususnya ritel, cenderung bereaksi berlebihan terhadap pengumuman stock split dan menginterpretasikannya sebagai sinyal optimisme manajemen terkait prospek

perusahaan. Penelitian (Titman et al., 2022) mendukung hal ini dengan menunjukkan bahwa stock split kerap dimanfaatkan sebagai alat untuk memengaruhi persepsi pasar. Reaksi berlebihan ini biasanya menghasilkan lonjakan harga jangka pendek yang tidak didukung oleh faktor fundamental, diikuti dengan koreksi harga ketika persepsi pasar kembali normal.

Temuan-temuan tersebut menunjukkan bahwa perilaku investor pasca-stock split lebih banyak dipengaruhi oleh persepsi psikologis dan sinyal pasar dibandingkan analisis fundamental. Hal ini menegaskan pentingnya memahami pengaruh bias kognitif, khususnya anchoring bias, dalam menjelaskan fenomena abnormal return setelah pengumuman stock split.



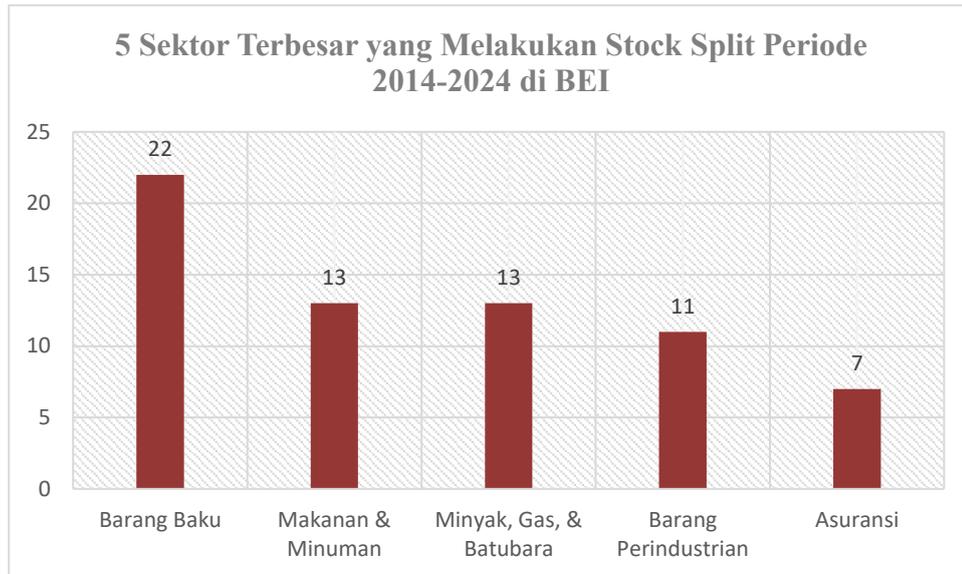
Gambar 1.1 Jumlah Perusahaan di BEI 2014-2024 (Melakukan *Stock Split*)

Pada Gambar 1.1 menampilkan distribusi jumlah perusahaan yang melakukan stock split di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014–2024. Secara umum, tren pelaksanaan stock split menunjukkan pola fluktuatif dari tahun ke tahun, mencerminkan dinamika strategi korporasi dan kondisi pasar modal Indonesia sepanjang periode tersebut.

Pada awal periode, tahun 2014 mencatat jumlah terendah dengan hanya empat perusahaan yang melakukan stock split. Jumlah ini meningkat signifikan pada tahun 2015 menjadi 14 perusahaan dan mencapai puncaknya pada tahun 2016 dengan 26 perusahaan. Setelah itu, tahun 2017 mengalami penurunan menjadi 22 perusahaan, meskipun angka tersebut masih relatif tinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya.

Pada periode 2018 hingga 2020, terjadi penurunan jumlah perusahaan yang melakukan stock split, dengan titik terendah pada tahun 2020 yaitu hanya enam perusahaan. Penurunan ini diperkirakan berkaitan dengan ketidakpastian pasar akibat dampak pandemi COVID-19. Namun, setelah periode tersebut, tren kembali meningkat secara bertahap, yaitu 10 perusahaan pada 2021, 12 perusahaan pada 2022, dan 13 perusahaan pada 2023.

Pada tahun 2024, jumlah perusahaan yang melakukan stock split kembali menunjukkan peningkatan signifikan menjadi 16 perusahaan. Peningkatan ini dapat mencerminkan optimisme yang lebih besar terhadap prospek pasar modal serta strategi korporasi dalam menarik partisipasi investor ritel melalui penyesuaian harga saham agar lebih terjangkau. Secara keseluruhan, selama periode 2014–2024, tercatat 149 perusahaan melaksanakan kebijakan stock split di BEI.



Gambar 1.2 5 Sektor Terbesar yang Melakukan Stock Split Periode 2014-2024

Grafik di atas menggambarkan lima sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang paling banyak melakukan kebijakan stock split selama periode 2014–2024. Berdasarkan data tersebut, sektor Barang Baku menempati posisi tertinggi dengan total 22 perusahaan yang melakukan stock split. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan pada sektor ini relatif agresif dalam menggunakan strategi pemecahan saham, yang secara umum bertujuan untuk menjaga keterjangkauan harga saham bagi investor ritel dan meningkatkan likuiditas perdagangan.

Selanjutnya, sektor Makanan dan Minuman serta Minyak, Gas, dan Batubara masing-masing mencatat 13 perusahaan yang melakukan stock split, menempatkan keduanya pada posisi kedua. Kedua sektor ini dikenal memiliki karakteristik yang stabil dan menarik bagi investor, sehingga implementasi stock split dapat dipandang sebagai upaya untuk memperkuat daya tarik saham dan memperluas basis investor. Pada posisi berikutnya, sektor Barang Perindustrian mencatat 11 perusahaan yang melaksanakan kebijakan serupa,

mengindikasikan bahwa sektor manufaktur juga memanfaatkan strategi ini. Terakhir, sektor Asuransi menyumbang 7 perusahaan, mencerminkan bahwa sektor keuangan non-bank pun menilai kebijakan ini memiliki potensi manfaat. Meskipun praktik stock split telah dilakukan oleh berbagai sektor industri di Indonesia sebagai bagian dari strategi korporasi untuk mengoptimalkan struktur harga saham, kajian empiris mengenai dampaknya terhadap distorsi harga akibat bias perilaku investor masih relatif terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh stock split terhadap distorsi harga saham di BEI serta mengevaluasi peran bias investor dalam memengaruhi fenomena tersebut.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, penelitian ini akan menjawab pertanyaan-pertanyaan berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh anchoring bias terhadap nilai *cumulative abnormal return* (CAR) saham selama periode *event window* pasca pengumuman *stock split*?
2. Apakah tingkat likuiditas saham memiliki pengaruh terhadap distorsi harga saham setelah perusahaan melakukan *stock split*?
3. Apakah aktivitas volume perdagangan (TVA) turut memengaruhi besarnya perubahan harga saham selama periode *event window* setelah terjadinya *stock split*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh anchoring bias terhadap nilai *cumulative abnormal return* (CAR) saham selama periode *event window* setelah pengumuman *stock split*.
2. Menganalisis apakah tingkat likuiditas saham (illiquidity) memiliki pengaruh terhadap *cumulative abnormal return* (CAR) setelah perusahaan melakukan *stock split*.
3. Menganalisis apakah aktivitas volume perdagangan (trading volume activity/TVA) berpengaruh terhadap *cumulative abnormal return* (CAR) selama periode *event window* pasca *stock split*.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sejumlah manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan:

1. Manfaat Akademis : Penelitian ini dapat menjadi kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang keuangan perilaku (*behavioral finance*). Dengan mengkaji bagaimana bias investor, seperti *anchoring bias*, serta faktor pasar seperti likuiditas dan aktivitas perdagangan memengaruhi pergerakan harga saham setelah *stock split*, penelitian ini dapat memperluas pemahaman akademik mengenai faktor-faktor non-fundamental yang memengaruhi pasar modal, terutama di Indonesia.
2. Manfaat Praktis bagi Investor : Hasil dari penelitian ini dapat membantu investor, khususnya investor ritel, untuk lebih memahami bahwa pergerakan harga saham tidak selalu mencerminkan nilai sebenarnya.

Informasi terkait pengaruh psikologis dan perilaku pasar terhadap saham pasca *stock split* dapat menjadi dasar pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi yang lebih rasional dan tidak semata-mata berdasarkan tren sesaat.

3. Manfaat bagi Perusahaan Emiten : Bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penelitian ini memberikan gambaran mengenai bagaimana pasar merespons aksi *stock split*. Pemahaman ini bisa menjadi pertimbangan dalam menentukan strategi perusahaan, khususnya dalam hal komunikasi ke investor dan waktu pelaksanaan *stock split*, agar dapat mengoptimalkan persepsi positif dari pasar dan menjaga stabilitas harga saham.

1.5 Sistematika Penulisan

Tesis ini disusun secara sistematis agar pembahasan topik dapat disampaikan secara runtut, logis, dan mudah dipahami oleh pembaca. Adapun struktur penulisan tesis ini dibagi ke dalam lima bab utama, dengan uraian sebagai berikut:

1. Bab 1: Bab ini memberikan gambaran umum mengenai latar belakang permasalahan yang mendasari penelitian, yaitu fenomena distorsi harga saham setelah perusahaan melakukan *stock split*, yang diduga dipengaruhi oleh faktor psikologis investor dan kondisi pasar. Dalam bab ini juga dijabarkan secara jelas rumusan masalah yang hendak dijawab melalui penelitian, tujuan yang ingin dicapai, serta manfaat penelitian baik dari sisi akademis, praktis, maupun bagi perusahaan. Selain itu, bab ini juga mencakup sistematika penulisan sebagai

panduan struktur isi tesis secara keseluruhan.

2. Bab 2: Bab ini membahas berbagai landasan teori yang menjadi dasar analisis dalam penelitian, antara lain konsep *stock split*, teori mengenai distorsi harga saham, dan kerangka *behavioral finance* yang menjelaskan bias investor seperti *anchoring bias* dan *overreaction*. Di samping itu, dibahas pula konsep-konsep penting lainnya seperti *trading volume activity*, *illiquidity* (ukuran Amihud), *lagged return*, *idiosyncratic volatility*, dan variabel kontrol lainnya seperti *return on equity (ROE)* dan *log(price)*.
3. Bab 3: Bab ini menjelaskan pendekatan penelitian yang digunakan, termasuk jenis penelitian, metode pengumpulan dan pengolahan data, serta teknik analisis yang diterapkan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *event study* untuk menganalisis dampak *stock split* terhadap harga saham dalam periode *event window*. Dalam bab ini dijelaskan pula definisi operasional masing-masing variabel, teknik perhitungan seperti *cumulative abnormal return (CAR)*, serta model regresi linier berganda yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen (*anchoring bias*, *illiquidity*, dan *trading volume activity*) terhadap variabel dependen (*CAR*), dengan mempertimbangkan variabel kontrol.
4. Bab 4: Bab ini menyajikan hasil pengolahan data yang telah dilakukan sesuai dengan metodologi yang ditetapkan pada bab sebelumnya. Hasil pengujian statistik, termasuk uji asumsi klasik, regresi, serta interpretasi

koefisien, disajikan secara sistematis. Pembahasan dilakukan dengan membandingkan temuan empiris penelitian dengan teori dan studi terdahulu, serta menganalisis implikasi dari pengaruh masing-masing variabel terhadap pergerakan harga saham setelah *stock split*. Fokus utama adalah melihat bagaimana perilaku investor dan karakteristik pasar berkontribusi terhadap terjadinya distorsi harga saham.

5. Bab 5: Bab terakhir ini merangkum temuan utama dari penelitian, menjawab rumusan masalah yang telah diajukan, dan menyimpulkan pengaruh variabel-variabel kunci terhadap CAR dalam konteks *stock split*. Selanjutnya, disampaikan pula saran-saran yang bersifat aplikatif dan akademis. Saran ini ditujukan bagi investor, perusahaan emiten, serta peneliti selanjutnya agar dapat memahami dan mengantisipasi dampak non-fundamental dalam pengambilan keputusan investasi maupun dalam merancang strategi pasar yang lebih bijak.