

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal (*capital market*) ialah tempat yang digunakan untuk melakukan kegiatan transaksi perdagangan instrumen-instrumen keuangan dalam konteks investasi. Pasar modal memberikan fasilitas untuk mempertemukan antara pihak yang memerlukan pendanaan dengan pihak yang mau menginvestasikan dananya (investor).¹ Pasar modal Indonesia secara bertahap terus melakukan penyesuaian dan pengembangan agar dapat menopang segala macam investor di Indonesia, salah satunya yaitu keberadaan pasar modal syariah. Di Indonesia, pasar modal syariah memiliki perkembangan yang baik. Dikembangkannya pasar modal syariah adalah tujuannya untuk memberikan tempat bagi masyarakat Islam dalam berinvestasi.² Pada dasarnya, pasar modal dengan pasar modal syariah itu sama, namun yang membedakan ialah pada jenis produk investasi dan juga mekanisme transaksi yang didasari dengan prinsip-prinsip syariah Islam.³

Investor dalam berinvestasi memiliki beberapa tujuan salah satunya yaitu untuk memperoleh *return* yang sebanyak-banyaknya dengan tidak mengesampingkan risiko yang akan diterima. *Return* saham yakni hasil dari keuntungan yang diterima pemodal berkat keberaniannya menanggung risiko dalam berinvestasi. Untuk meminimalisir risiko investasi, investor perlu memperhatikan informasi-informasi yang dipublikasikan dalam pasar modal.⁴

Perkembangan kegiatan transaksi pasar modal yang signifikan mendorong perubahan yang begitu besar terhadap tuntutan kualitas informasi. Hal ini berkaitan dengan

¹ Nor Hadi, *Pasar Modal Edisi 2* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2015), 13.

² Mohammad Yusuf, Reza Nurul Ichsan, dan Saparuddin, "Determinasi Investasi dan Pasar Modal Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia," *Jurnal Kajian Ekonomi dan Kebijakan Publik* 6, No. 1 (2021): 398.

³ Mang Amsi, *Berkah dengan Investasi Syariah: Saham Syariah Kelas Pemula*, ed. Yulian Masda (Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2020), 76.

⁴ Muhammad Ade Hernoyo, "Pengaruh Stock Split Announcement terhadap Volume Perdagangan dan Return," *Management Analysis Journal* 2, No. 1 (2013): 111.

penyediaan informasi yang relevan untuk melakukan penilaian kinerja dari suatu perusahaan. Dengan kata lain, keputusan investor dalam berinvestasi merupakan respon dari informasi yang telah diterima. Manager adalah bagian dari orang dalam (*insider*) perusahaan yang mempunyai informasi yang lebih banyak. Informasi dari *insider* yang dikirim ke pasar akan ditangkap sebagai sinyal oleh investor. Sinyal yang diterima tersebut dapat bersifat positif atau negatif mengacu pada isi dari informasi yang disampaikan kepada pasar.⁵

Semakin cepat dan akurat informasi baru yang tercermin terhadap harga saham, maka akan semakin efisien pasar modal tersebut. Pasar modal yang efisien merupakan pasar yang menggambarkan seluruh informasi yang tersedia ke dalam harga saham.⁶ Oleh karena itu, pasar akan dikatakan sebagai pasar efisien jika investor baik institusi ataupun individu sulit untuk mendapat keuntungan yang tidak normal (*abnormal return*). Informasi yang berada di pasar efisien dibagi menjadi tiga kelompok, di antaranya informasi *historical* harga saham, seluruh informasi yang tersedia di publik, dan seluruh informasi yang tersedia, termasuk yang berasal dari *insider* (*private information*).⁷

Masuknya suatu informasi yang memiliki nilai *good news* memberikan dampak kepada pasar (investor) untuk menanggapi. terdapat investor yang secara cepat dalam bereaksi dan ada juga investor yang terlambat untuk bereaksi atau lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan terhadap informasi tersebut. Reaksi-reaksi seperti ini yang menggambarkan karakteristik investor dan juga masuknya informasi yang bersifat tidak stabil. Artinya, informasi yang diterima bertolak belakang dengan keadaan yang diharapkan oleh pelaku pasar. Selain itu, ketika pelaku pasar mendapatkan informasi yang bersifat *bad news*, maka investor bereaksi dengan cepat untuk mengambil keputusan. Informasi yang

⁵ M. Taufiq Noor Rokhman, Didied P. Affandy, dan S.M. Kiptiyah, "Analisis Return, Abnormal Return, Aktivitas Volume Perdagangan, dan Bid-Ask Spread Saham di Seputar Pengumuman Stock Split," *Wacana Journal of Social and Humanity Studies* 12, No. 4 (2009): 663.

⁶ Jogyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesebelas* (Yogyakarta: BPF, 2017), 605.

⁷ Nor Hadi, *Pasar Modal Edisi 2*, 298.

bersifat *bad news* mengakibatkan investor membuat berbagai langkah untuk melakukan antisipasi, diantaranya melepas saham yang dimiliki, setelah itu menunggu dan melihat keadaan pasar untuk memutuskan apakah akan melepas saham tersebut atau membeli saham yang lain.⁸

Studi peristiwa (*event study*) adalah sebuah studi yang dipakai guna melakukan pengujian mengenai isi informasi dari suatu publikasi informasi, selain itu *event study* juga bisa dipakai untuk melakukan pengujian efisiensi bentuk pasar setengah kuat. Pengujian terhadap kandungan informasi ditujukan guna mengetahui respon pasar akibat terjadinya suatu publikasi. Apabila publikasi terdapat kandungan informasi, harapannya pelaku pasar akan memberikan reaksi di sekitaran waktu publikasi informasi. Respon pasar ini dapat diketahui dari terdapatnya fluktuasi harga saham. Reaksi pasar ini bisa diukur dengan memakai *abnormal return*. Apabila terdapat isi kandungan informasi dari suatu publikasi, maka pasar bakal merespon sehingga dapat memberi *abnormal return*. Begitupun sebaliknya, apabila tidak mengandung isi informasi dalam suatu publikasi informasi, pasar tidak bakal memberikan respon akibatnya tidak bakal terjadi *abnormal return*.⁹

Abnormal return ialah selisih dari keuntungan yang sesungguhnya telah diperoleh (*actual return*) terhadap keuntungan yang diinginkan oleh investor (*expected return*). Jika *abnormal return* positif, maka *actual return* yang didapat akan lebih besar dibanding *expected return*. Hal inilah yang dapat menarik minat investor untuk melakukan transaksi perdagangan dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di atas normal. Namun, apabila kondisinya berbanding terbalik dengan yang terjadi, maka akan bereaksi negatif.¹⁰

Pengumuman informasi mempunyai peranan penting sebagai dasar untuk mempertimbangkan setiap keputusan yang

⁸ Irham Fahmi, *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Bandung: Alfabeta, 2018), 221-222.

⁹ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesebelas*, 643-644.

¹⁰ Hersanti Bunga Wuriantri dan Fauji Sanusi, "Pengaruh Stock Split terhadap Abnormal Return pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015," *Sains: Jurnal Manajemen dan Bisnis* 9, No. 2 (2017): 310.

diambil investor mengenai pemilihan portofolio investasinya. Ketidakpastian yang terjadi dapat dikurangi dengan adanya informasi, sehingga langkah yang diambil investor bakal sama dengan apa yang menjadi harapannya. Di pasar modal terdapat berbagai macam informasi yang dipublikasikan, baik informasi yang bersifat umum atau yang bersifat *private*. Pengumuman *stock split* merupakan contoh dari informasi yang tersedia dalam pasar modal.¹¹

Stock split (pemecahan saham) itu sendiri ialah kebijakan memecah nilai nominal saham lama menjadi nilai nominal baru yang nilainya lebih kecil. Pada prinsipnya *stock split* hanya mengalami perubahan nilai saham nominal dan tidak mempengaruhi modal yang disetor ke perusahaan. Setelah melakukan *stock split*, nilai nominal saham bakal lebih kecil dan saham yang beredar jumlahnya akan bertambah mengikuti rasio yang ditentukan.¹² Dalam melakukan kebijakan *stock split*-nya, tentu manajemen perusahaan memiliki beberapa alasan di antaranya mencari harga saham yang representatif dan terjangkau, dan untuk meningkatkan likuiditas saham perusahaan di bursa.¹³

Informasi *stock split* dianggap sebagai sinyal atau kabar baik dikarenakan informasi mengenai kinerja dan peluang perusahaan pada masa yang akan datang akan disampaikan oleh manajemen kepada pasar. Didukungnya sinyal ini, karena pada kenyataannya perusahaan yang membuat kebijakan *stock split* adalah perusahaan dengan kondisi dan performa bagus. Apabila pasar merespon disekitar waktu pengumuman pemecahan saham, menandakan bahwa pasar memberikan respon dikarenakan mengetahui peluang perusahaan di masa mendatang dan bukan bereaksi terhadap aksi *stock split* yang tidak mempunyai nilai ekonomis. Tidak semua perusahaan bisa memberi sinyal yang benar benar dianggap tepat dan bisa

¹¹ Slamet Lestari dan Eko Arief Sudaryono, "Pengaruh Stock Split Analisis Likuiditas Saham pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia dengan Memperhatikan Pertumbuhan dan Ukuran Perusahaan," *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 7, No. 3 (2008): 139-140.

¹² Nor Hadi, *Pasar Modal Edisi 2*, 141.

¹³ Indrayani, Murhaban, dan Syatriani, "Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split," *Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 5, No. 2 (2020): 99.

dipercayai oleh publik. Hanya perusahaan dengan keadaan bagus yang sama dengan apa yang disinyalkan bakal mendapat respons positif.¹⁴

Beberapa teori menjelaskan alasan yang melatar belakangi perusahaan melakukan *stock split*, di antaranya *signalling theory* dan *trading range theory*. Teori sinyal mengatakan bahwa pengumuman pemecahan saham memberi sinyal yang baik, dikarenakan manajemen perusahaan memiliki kelengkapan informasi mengenai keadaan perusahaan sehingga manajemen perusahaan bakal menginformasikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada investor. Sedangkan *trading range theory* mengatakan bahwa harga saham perusahaan yang terlalu tinggi berakibat pada kurang aktifnya perdagangan saham perusahaan tersebut. Kondisi harga saham perusahaan tersebut yang terlalu tinggi, maka perusahaan dirasa perlu mengambil kebijakan *stock split* agar harga saham tetap dianggap representatif pada kisaran harga tertentu.¹⁵

Investor menganggap publikasi mengenai *stock split* merupakan salah satu informasi penting yang dijadikan patokan pada pengambilan keputusan investasinya. Pemecahan saham biasanya dilaksanakan oleh perusahaan ketika harga saham perusahaan dirasa sudah terlalu tinggi, karena harga saham yang tinggi tersebut, minat dan kemampuan investor bakal berkurang untuk membeli saham tersebut. Dengan dilakukannya *stock split*, harga saham jadi lebih murah dibandingkan harga sebelumnya, sehingga para investor mudah menjangkau saham tersebut. Dengan kondisi seperti ini, akan berimbas terhadap meningkatnya permintaan saham dan perdagangan saham bakal menjadi lebih aktif yang berakibat pada meningkatnya likuiditas saham.¹⁶

Likuiditas saham yakni kemampuan cepat atau lambatnya saham diperdagangkan di pasar. Saham yang aktif diperdagangkan, ditandai dengan mudahnya investor dalam

¹⁴ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesebelas*, 652-653.

¹⁵ Indrayani, Murhaban, dan Syatriani, "Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split," 99.

¹⁶ Inayatus Shofa dan Sri Utiyati, "Analisis Perbandingan Harga dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split," *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 5, No. 7 (2016): 2.

membeli dan menjual saham. Likuiditas saham bisa diketahui melalui aktivitas volume perdagangan (*trading volume activity*).¹⁷ *Trading volume activity* yaitu sebuah perbandingan yang membandingkan antara total saham yang ditransaksikan dan total saham yang beredar di pasar dalam kurun waktu tertentu. Hal ini bisa mempengaruhi *demand* dan *supply* terhadap saham tersebut. Dengan demikian semakin meningkatnya *demand* dan *supply* pada saham tersebut, maka bakal mempengaruhi harga saham sehingga menjadi lebih fluktuatif di pasar.¹⁸

Penelitian terdahulu mengenai *stock split* dilakukan oleh Muhammad Ade Hernoyo. Hasil penelitiannya membuktikan bahwa terjadinya perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham. Sedangkan pada variabel volume perdagangan saham menunjukkan tidak terdapatnya perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham.¹⁹

Penelitian dengan hasil serupa juga dilakukan oleh Rimada Diamanta Putri dan Pardomuan Sihombing mengenai *stock split* yang menunjukkan pada variabel *abnormal return* mengalami perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham. Sedangkan pada variabel *trading volume activity* menunjukkan tidak terdapatnya perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.²⁰

Namun masih terjadi adanya perbedaan di antara penelitian terdahulu. Seperti penelitian yang dilaksanakan oleh Ayu Putri Kukuh Pangesti menyatakan bahwa variabel rata-rata *abnormal return* membuktikan tidak terdapatnya perbedaan

¹⁷ Muhammad Ade Hernoyo, "Pengaruh Stock Split Announcement terhadap Volume Perdagangan dan Return," 111.

¹⁸ Indrayani, Murhaban, dan Syatriani, "Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split," 100.

¹⁹ Muhammad Ade Hernoyo, "Pengaruh Stock Split Announcement terhadap Volume Perdagangan dan Return," 115.

²⁰ Rimada Diamanta Putri dan Pardomuan Sihombing, "The Effect of Stock Split Announcement on the Trading Volume Activity, Abnormal Return, and Bid Ask Spread (Study on Companies Listed on the IDX for the Period of 2015-2019)," *Dinasty International Journal of Economics, Finance, and Accounting 1*, No. 4 (2020): 708.

yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.²¹ Sedangkan, pada variabel *trading volume activity* dalam penelitian yang dilaksanakan oleh Edy Jumady dan Ardiansyah Halim menunjukkan terjadi adanya perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.²²

Dari uraian di atas, hasil penelitian terdahulu tentang pengaruh peristiwa *stock split* terhadap variabel *abnormal return* dan *trading volume activity* masih bertentangan antara satu sama lain, sehingga peneliti memerlukan pengkajian lebih lanjut untuk mengetahui penelitian manakah yang hasilnya dapat didukung.

Perusahaan yang dipilih sebagai objek penelitian ini ialah perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Adapun rentang waktu penelitian yang akan dipakai yaitu mulai dari 2018 sampai dengan 2020.

Berdasarkan pada pemaparan latar belakang masalah yang ada, peneliti memiliki ketertarikan untuk membuktikan kebenarannya, dengan melakukan penelitian yang berjudul **“Analisis *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* pada Saham Syariah yang Terdaftar dalam Indeks ISSI 2018-2020”**

B. Rumusan Masalah

Mengacu pada latar belakang yang telah dipaparkan, rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu:

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* pada saham yang terdaftar pada indeks ISSI tahun 2018-2020?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* pada saham yang terdaftar pada indeks ISSI tahun 2018-2020?

²¹ Ayu Putri Kukuh Pangesti, “Different Test of Abnormal Return and TVA Before and After Stock Split Announcement,” *Accounting Research Journal of Sutaatmaja* 3, No. 2 (2019): 210-211.

²² Edy Jumady dan Ardiansyah Halim, “Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Ecoment Global: Kajian Bisnis dan Manajemen* 5, No. 2 (2020):138.

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada rumusan masalah di atas, maka tujuan dalam penelitian ini ialah:

1. Untuk menguji dan menganalisis ada tidaknya perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* pada saham yang terdaftar pada indeks ISSI tahun 2018-2020.
2. Untuk menguji dan menganalisis ada tidaknya perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* pada saham yang terdaftar pada indeks ISSI tahun 2018-2020.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan bisa memberi manfaat bagi peneliti maupun pihak lain yang membutuhkan, terutama dalam hal pengembangan penelitian. Berikut adalah manfaat yang diharapkan:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan bisa memberi pengetahuan tambahan berupa pengembangan ilmu yang berhubungan dengan pengaruh *stock split* terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity*.

2. Manfaat Praktis

a) Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan bisa menambah literatur dan menjadi tambahan referensi untuk dijadikan sebagai bahan pengembangan informasi bagi mahasiswa yang ingin meneliti tentang latar belakang permasalahan serupa.

b) Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan bisa menjadi dasar pertimbangan pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan kebijakan *stock split*.

c) Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan bisa memberi tambahan wawasan ilmu dan menjadi referensi informasi dalam pengambilan keputusan sebelum berinvestasi.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dari skripsi ini adalah gambaran permasalahan yang disusun secara rapi dan logis, sehingga membentuk kesatuan hasil karya ilmiah. Sistematika penulisan dari skripsi ini terdiri dari:

1. Bagian Awal

Bagian awal terdiri dari halaman judul, halaman nota persetujuan pembimbing, halaman pengesahan skripsi, halaman motto, halaman persembahan, kata pengantar, halaman abstraksi, halaman daftar isi, daftar gambar, dan daftar tabel.

2. Bagian Isi

Bagian isi ini terdiri dari lima bab, yaitu sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini terdiri dari latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan skripsi.

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab ini berisi mengenai deskripsi teori yang berhubungan dengan judul penelitian, penelitian terdahulu, kerangka berpikir, dan hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini dijelaskan mengenai metode penelitian yang meliputi jenis dan pendekatan penelitian, sumber data, populasi dan sampel, identifikasi variabel penelitian, periode pengamatan, definisi variabel operasional, teknik pengumpulan data, serta teknik analisis data.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini memaparkan mengenai gambaran umum objek penelitian, analisis data, serta pembahasan.

BAB V : PENUTUP

Bab ini memaparkan mengenai kesimpulan, saran-saran, dan penutup.

3. Bagian Akhir

Bagian akhir ini meliputi daftar pustaka, lampiran-lampiran, dan daftar riwayat hidup.