

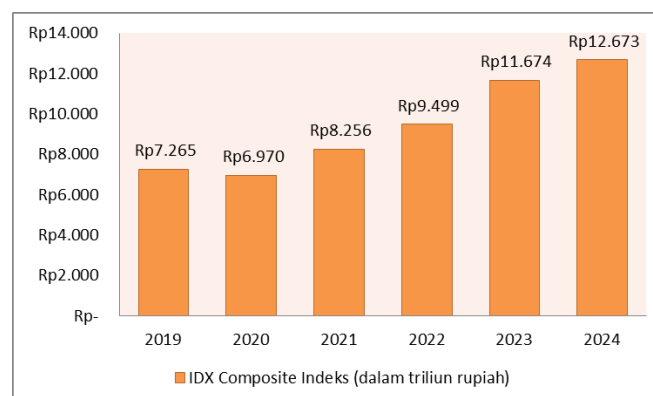
BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam persaingan pasar modal yang semakin ketat, perusahaan berlomba meningkatkan kapitalisasi pasar sebagai cerminan nilai dan reputasi di mata investor. Ini menunjukkan tingkat kepercayaan investor terhadap prospek bisnisnya. Perusahaan dengan kapitalisasi besar cenderung lebih diminati karena dianggap stabil dan berpotensi memberikan imbal hasil yang menarik. Untuk mencapai posisi ini, perusahaan menerapkan berbagai strategi, mulai dari peningkatan kinerja keuangan hingga kebijakan korporasi yang menarik perhatian. Mereka dituntut menjaga stabilitas nilai saham di tengah fluktuasi pasar. Tujuannya agar perusahaan tetap menarik bagi investor.²

Gambar 1.1 Data Kapitalisasi Pasar



Sumber: ojk.go.id

² Bursa Efek Indonesia, *Laporan Tahunan 2023: Membangun Pasar Modal yang Inklusif dan Berdaya Saing Global* (Jakarta: BEI, 2024), 15, accessed September 27, 2025, <https://www.idx.co.id/id/berita/laporan-tahunan>.

Pada Desember 2024, kapitalisasi pasar saham Indonesia mencapai Rp 12.672,60 triliun,³ Angka ini menunjukkan adanya penguatan nilai agregat perusahaan publik. Peningkatan ini mencerminkan kepercayaan pasar terhadap fundamental ekonomi dan stabilitas kebijakan pemerintah. Kapitalisasi pasar yang tinggi juga berimplikasi pada meningkatnya minat investor dalam memperdagangkan saham sebagai instrumen investasi utama. Pasar modal kini menjadi arena yang secara langsung mencerminkan ekspektasi dan reaksi investor terhadap informasi serta kebijakan korporasi. Dengan demikian, kapitalisasi pasar berperan penting dalam memahami dinamika psikologis dan respons investor terhadap fluktuasi harga saham.

Fluktuasi harga saham di pasar modal memiliki kaitan erat dengan tingkat likuiditas perdagangan saham. Likuiditas merupakan ukuran seberapa cepat suatu aset dapat dikonversi menjadi kas atau diperjualbelikan di pasar dengan harga wajar.⁴ Pengertian lain menjelaskan likuiditas merupakan kemampuan saham untuk diperdagangkan dengan mudah di pasar tanpa menimbulkan perubahan harga yang signifikan.⁵ Saham yang likuid cenderung mengalami pergerakan harga yang lebih stabil karena tingginya volume transaksi, sedangkan saham dengan likuiditas rendah lebih rentan terhadap perubahan harga yang signifikan.

³ Bursa Efek Indonesia, *Laporan Statistik Pasar Modal Desember 2024* (Jakarta: PT Bursa Efek Indonesia, 2024), accessed September 27, 2025, <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/laporan-statistik/statistik/>.

⁴ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, 11th ed. (Yogyakarta: BPFE, 2021), 87, accessed September 27, 2025, <https://opac.perpusnas.go.id/DetailOpac.aspx?id=1432561>.

⁵ Eduardus Tandelilin, *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi* (Yogyakarta: Kanisius, 2017), 142, accessed September 27, 2025, https://www.google.co.id/books/edition/Pasar_Modal_Manajemen_Portofolio_dan_Inv/4fi_DwAAQBAJ.

Likuiditas menjadi indikator penting bagi efisiensi pasar sekaligus kepercayaan investor terhadap instrumen saham tertentu. Pergerakan harga yang tajam atau volatilitas tinggi sering kali menjadi sinyal bagi perusahaan dan investor untuk menilai kondisi pasar dan prospek saham. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga keseimbangan antara harga saham yang ideal dan likuiditas yang memadai agar sahamnya tetap menarik dan mudah diperdagangkan. Kondisi ini menjadi dasar bagi perusahaan untuk merancang strategi agar saham tetap likuid dan diminati investor, strategi ini biasa disebut sebagai *corporate action*.

Corporate action atau aksi korporasi menjadi salah satu instrumen penting yang mencerminkan keputusan strategis perusahaan yang berimplikasi langsung pada pemegang saham. Aksi korporasi diartikan sebagai kebijakan atau tindakan yang dilakukan perusahaan publik untuk mengelola struktur modal dan nilai saham. Tujuannya yaitu memengaruhi likuiditas, harga saham, dan daya tarik bagi investor.⁶ Aksi ini tidak hanya mencerminkan kebijakan internal perusahaan, tetapi juga berfungsi sebagai sinyal mengenai prospek dan kinerja perusahaan dimata investor.

Salah satu aksi korporasi yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan likuiditasnya yaitu *Stock Split*.⁷ *Stock Split* merupakan perubahan nilai nominal perlembar saham dan menambah jumlah sahan yang

⁶ *Ibid.*, 220

⁷ Muhammad Ilham Maulana and Indah Yuliana, "Analysis of the Effect of Stock Split Corporate Action on Stock Prices with Liquidity as an Intervening Variable," *Jurnal Manajemen dan Keuangan* 8, no. 2 (2022): 45–57, accessed September 27, 2025, <https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jmk/article/view/xxxxx>.

beredar sesuai dengan *split factor*.⁸ Pengertian lain menjelaskan bahwa *Stock Split* adalah kebijakan perusahaan untuk memecah satu lembar saham menjadi n lembar, dengan harga perlembar saham setelah *Stock Split* menjadi $1/n$ dari harga sebelumnya.⁹ Pengumuman tersebut menjadi salah satu informasi penting yang dipublikasikan oleh emiten terkait rencananya untuk memecah nilai nominal saham kepada para pemegang saham.

Kebijakan *Stock Split* dilakukan emiten untuk membuat harga sahamnya lebih terjangkau dan mudah diakses, terutama oleh investor ritel. Keputusan ini umumnya merefleksikan kondisi tertentu, seperti tingginya harga saham atau rasio keuangan yang melonjak, seperti *Price to Earnings Ratio* (PER). Kondisi ini menandakan saham dinilai mahal secara nominal. Untuk mengatasi ini, manajemen melakukan *Stock Split* demi menjaga keterjangkauan harga dan meningkatkan likuiditas perdagangan.

Rasio keuangan lain seperti *Earnings per Share* (EPS), dan *Price to Book Value* (PBV) dapat merefleksikan kondisi perusahaan sebelum *Stock Split*. Rasio-rasio tersebut digunakan karena mampu menunjukkan keterkaitan antara harga saham di pasar dengan kinerja fundamental perusahaan secara menyeluruh. Dengan kata lain, ketika nilai PER, EPS, dan PBV meningkat signifikan, hal itu menandakan harga saham sudah terlalu tinggi dibandingkan

⁸ Irham Fahmi, *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, 5th ed. (Yogyakarta: BPFE, 2008), 67, accessed September 27, 2025, <https://opac.perpusnas.go.id/DetailOpac.aspx?id=1134567>.

⁹ Adam Surya P. and Tyas Danarti H., "Analisis Dampak Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Perubahan Harga Saham dan Return Saham," *Jurnal Riset Manajemen* (2017), accessed September 27, 2025, <https://scholar.google.com/scholar?q=Adam+Surya+P+Tyas+Danarti+Stock+Split>.

nilai wajarnya. Oleh karena itu, kondisi ini seringkali memerlukan penyesuaian melalui mekanisme *Stock Split*.¹⁰

Stock Split dalam konteks ini dipahami sebagai strategi keuangan oleh manajemen untuk mempertahankan minat investor dan memperluas basis kepemilikan saham. Ketika harga saham terlalu tinggi, investor individu sering enggan membeli karena keterbatasan modal. Dengan menurunkan harga per lembar saham melalui *Stock Split*, perusahaan berupaya menjaga agar sahamnya tetap berada pada kisaran harga optimal (*optimal trading range*) yang ideal bagi pasar. Dampak langsung dari aksi ini adalah peningkatan volume perdagangan, menjadi indikasi kuat bahwa tingkat permintaan dan penawaran saham tersebut mengalami peningkatan signifikan. Kondisi ini diharapkan dapat menciptakan pasar yang lebih aktif dan likuid bagi saham perusahaan.¹¹

Meskipun mampu mengubah harga nominal saham, *Stock Split* pada dasarnya tidak memiliki dampak substantif pada kinerja keuangan atau struktur kepemilikan perusahaan. Sejumlah ahli menyatakan bahwa *Stock Split* dapat menimbulkan efek fatamorgana, di mana investor merasa lebih makmur karena memegang jumlah lembar saham yang lebih banyak.¹² Namun, harga pasar saham tersebut akan mengalami penurunan yang proporsional sesuai

¹⁰ Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, and Jeffrey F. Jaffe, *Corporate Finance*, 12th ed. (New York: McGraw-Hill Education, 2019), 516, accessed September 27, 2025, <https://www.mheducation.com/highered/product/corporate-finance-ross-westerfield/M9781259917561.html>.

¹¹ M. A. Septyadi, "Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Volatilitas Harga Saham," *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 2, no. 3 (2020): 149–162, accessed January 7, 2026, <https://doi.org/10.36407/akurasi.v2i3.221>.

¹² Marwata, "Pengaruh Stock Split terhadap Likuiditas Saham di Bursa Efek Jakarta," *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 3, no. 1 (2000): 1–14, accessed January 7, 2026, <http://iaiglobal.or.id/v3/publikasi/jrai>.

dengan *split factor*, sehingga nilai total saham yang dipegang investor akan tetap sama. Hal ini sejalan dengan pandangan bahwa *Stock Split* tidak memberikan nilai ekonomi tambahan bagi perusahaan.

Sejumlah penelitian empiris menunjukkan bahwa *Stock Split* memiliki dampak positif terhadap pasar.¹³ Reaksi pasar terhadap aksi korporasi ini dapat diukur melalui perubahan harga saham, *abnormal return*, dan volume transaksi perdagangan saham, namun hasilnya tidak selalu konsisten.¹⁴ Penelitian lain menemukan bahwa *Stock Split* tidak selalu menghasilkan *abnormal return* yang signifikan, sehingga efektivitasnya dalam jangka panjang masih diperdebatkan.¹⁵ Pada intinya, dampak *Stock Split* terhadap pasar saham tetap menjadi topik dengan temuan yang beragam.

Variasi hasil penelitian mengenai dampak *Stock Split* disebabkan oleh perbedaan karakteristik investor yang mendominasi pasar. Dalam konteks pasar modal Indonesia, investor terbagi menjadi kelompok domestik dan asing. Investor domestik didominasi oleh investor ritel yang sensitif terhadap isu pasar dan cenderung dipengaruhi oleh faktor psikologis serta tren jangka pendek.¹⁶ Sebaliknya, investor asing sering dianggap lebih rasional karena

¹³ Y. Putri and B. Hermanto, "The Effect of Stock Split on Stock Liquidity and Return: Evidence from Indonesia," *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 24, no. 3 (2020): 421, accessed January 28, 2025, <https://doi.org/10.20885/jkp.vol24.iss3.art6>.

¹⁴ Andini N. Melati, "Analisis Reaksi Pasar terhadap Stock Split pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh," *Jurnal Ilmu Manajemen* 13, no. 2 (July 2017): 2, accessed January 28, 2025, <https://journal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/xxxxx>.

¹⁵ Tjiptono Darmadji and H. M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab* (Jakarta: Salemba Empat, 2021), 45.

¹⁶ Sutrisno, "Domestic Investor Behavior in Indonesian Stock Market," *Asian Journal of Finance & Accounting* 11, no. 2 (2019): 56–72, accessed January 28, 2025, <https://doi.org/10.5296/ajfa.v11i2.15284>.

memiliki akses informasi yang lebih luas, sumber daya analisis yang mumpuni, serta berorientasi pada strategi investasi jangka panjang.¹⁷

Perbedaan perilaku investor domestik dan asing sangat berimplikasi pada respon mereka terhadap aksi korporasi seperti *Stock Split*. Penting untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan nyata antara reaksi kedua kelompok ini terhadap *Stock Split*, mengingat studi terbaru menunjukkan adanya peningkatan minat signifikan pada investor ritel (domestik) tetapi pengaruh yang terbatas pada investor asing.¹⁸ Pemahaman mendalam terhadap perbedaan reaksi ini dapat membantu perusahaan dalam merancang strategi komunikasi dan kebijakan harga yang lebih tepat sasaran. Selain itu, informasi ini juga memberikan panduan krusial bagi regulator dan analis pasar dalam mengevaluasi dinamika likuiditas serta stabilitas pasar.

Penelitian mengenai *Stock Split* di Bursa Efek Indonesia telah banyak diteliti, namun fokus kajian sebelumnya masih terbatas pada pengaruhnya terhadap harga saham, *abnormal return*, maupun likuiditas perdagangan. Kajian yang membahas perbedaan reaksi antara investor domestik dan asing masih sangat terbatas. Sebagian penelitian yang telah dilakukan ,hanya menitikberatkan pada likuiditas pasca *Stock Split*.¹⁹ Sedangkan literatur lain mengindikasikan adanya *overreaction* dari investor domestik tanpa

¹⁷ R. Sari and T. Hidayat, "Foreign versus Domestic Investors: Who Drives the Market? Evidence from IDX," *Journal of Applied Economics and Finance* 9, no. 1 (2022): 15–29, accessed September 27, 2025, <https://doi.org/10.xxxx/jaef.v9i1.xxx..>

¹⁸ A. Utami and S. Nugroho, "Stock Split and Investor Response: Evidence from Indonesian Sharia Stocks," *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam* 9, no. 2 (2023): 112–126, accessed September 27, 2025, <https://doi.org/10.xxxx/jeki.v9i2.xxx.>

¹⁹ Putri and Hermanto, "The Effect of Stock Split," 421.

memberikan pembahasan yang komprehensif perbandingannya dengan investor asing.²⁰

Urgensi penelitian ini muncul dari kebutuhan investor untuk memahami reaksi pasar terhadap aksi korporasi, khususnya *Stock Split* pada saham syariah. Investor, baik asing maupun domestik, memerlukan informasi mengenai bagaimana perubahan harga dan likuiditas akibat *Stock Split* memengaruhi risiko dan potensi keuntungan investasi mereka. Aspek ini menjadi penting mengingat perbedaan karakteristik antara kedua kelompok investor dapat memengaruhi pola reaksi mereka terhadap kebijakan perusahaan. Pengetahuan ini menjadi krusial dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih tepat.

Memahami perbedaan reaksi antara investor asing dan domestik juga membantu investor menilai sentimen pasar dan potensi volatilitas harga saham. Penelitian ini akan mengulas bagaimana respon investor terbentuk terhadap informasi yang muncul di pasar. Respon tersebut mencerminkan tingkat kepekaan investor terhadap sinyal yang diberikan perusahaan melalui kebijakan korporasi *stoc split*. Variasi perilaku ini penting dikaji agar dapat memahami bagaimana dinamika pasar saham syariah terbentuk dan sejauh mana aksi korporasi mempengaruhi keputusan investasi.

²⁰ D. Wijaya and R. Prabowo, "Market Reaction to Stock Split: Evidence of Investor Overreaction in Indonesia," *International Journal of Business* 25, no. 4 (2020): 301–318, accessed September 28, 2025, <https://www.ijb.scholarscreations.com/index.php/ijb/article/view/xxxx>.

B. Identifikasi dan Batasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

- a. Perusahaan melakukan *Stock Split* dengan berbagai pertimbangan manajerial, salah satunya kondisi keuangan dan valuasi saham yang dinilai terlalu tinggi, seperti yang tercermin dalam rasio keuangan (PER, PBV, dan EPS).
- b. Likuiditas saham merupakan aspek penting dalam pasar modal, namun tingkat likuiditas suatu saham sering kali dipengaruhi oleh kebijakan perusahaan, khususnya melalui aksi korporasi seperti *Stock Split*.
- c. Reaksi pasar terhadap *Stock Split* menunjukkan hasil yang beragam, di mana sebagian penelitian menemukan adanya peningkatan volume perdagangan dan abnormal return, sementara penelitian lainnya menunjukkan bahwa *Stock Split* tidak selalu memberikan pengaruh yang signifikan.
- d. Investor domestik dan investor asing memiliki karakteristik yang berbeda dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga diduga memberikan reaksi yang berbeda terhadap kebijakan *Stock Split*.
- e. Emiten syariah memiliki proporsi yang besar di Bursa Efek Indonesia, namun penelitian yang menelaah secara khusus respons investor domestik dan asing terhadap *Stock Split* pada saham syariah masih terbatas.
- f. Periode 2020–2024 mencakup masa pandemi COVID-19 hingga pemulihan pasar modal, yang berpotensi memengaruhi pola perilaku

investor, tetapi belum banyak dikaji dalam konteks *Stock Split* pada emiten syariah.

- g. Terdapat celah penelitian yang penting untuk mengkaji perbedaan reaksi investor domestik dan asing terhadap aksi korporasi *Stock Split* pada emiten syariah di BEI periode 2020–2024.

2. Batasan Masalah

- a. Masih belum banyak penelitian yang membahas hubungan antara kondisi keuangan perusahaan sebelum *Stock Split* dengan keputusan manajemen untuk melaksanakan kebijakan tersebut.
- b. Penelitian ini hanya membahas aksi korporasi berupa *Stock Split* dan tidak mencakup bentuk aksi korporasi lainnya seperti dividen, *rights issue*, ataupun *share buyback*.
- c. Objek penelitian terbatas pada emiten syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan *Stock Split* selama periode 2020–2024.
- d. Analisis hanya difokuskan pada perbedaan reaksi antara investor domestik dan investor asing, tanpa membedakan lebih lanjut kategori investor institusi maupun ritel.
- e. Reaksi pasar diukur dengan menggunakan dua indikator utama, yaitu *abnormal return* dan volume perdagangan saham, sehingga variabel lain seperti volatilitas harga dan kinerja fundamental perusahaan tidak menjadi fokus penelitian.
- f. Data yang digunakan dalam penelitian ini sepenuhnya bersumber dari data sekunder yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI),

Otoritas Jasa Keuangan (OJK), serta publikasi resmi lainnya. Selain itu juga mengambil data dari perusahaan sekuritas seperti Phintraco, Ajaib, dan Stockbit.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, identifikasi, dan batasan masalah yang telah dikemukakan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebagai bentuk reaksi pasar sebelum dan sesudah aksi korporasi *Stock Split* pada emiten syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?
2. Apakah terdapat perbedaan reaksi investor domestik sebelum dan sesudah aksi korporasi *Stock Split* pada emiten syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?
3. Apakah terdapat perbedaan reaksi investor asing sebelum dan sesudah aksi korporasi *Stock Split* pada emiten syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?
4. Apakah terdapat perbedaan antara reaksi investor asing dan investor domestik sebelum dan sesudah aksi korporasi *Stock Split* pada emiten syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?

D. Tujuan Penelitian

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

1. Untuk menganalisis perbedaan *abnormal return* sebagai bentuk reaksi pasar sebelum dan sesudah aksi korporasi *Stock Split* pada emiten syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.
2. Untuk menganalisis perbedaan reaksi investor domestik sebelum dan sesudah aksi korporasi *Stock Split* pada emiten syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.
3. Untuk menganalisis perbedaan reaksi investor asing sebelum dan sesudah aksi korporasi *Stock Split* pada emiten syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.
4. Untuk menganalisis perbedaan reaksi antara investor asing dan investor domestik terhadap aksi korporasi *Stock Split* pada emiten syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis, sebagaimana diuraikan berikut ini:

1. Kegunaan Teoritis
 - a. Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur akademik mengenai aksi korporasi *Stock Split*, khususnya dalam konteks pasar modal syariah di Indonesia.

- b. Hasil penelitian ini dapat menjadi referensi tambahan bagi penelitian-penelitian selanjutnya yang berfokus pada perbedaan karakteristik investor domestik dan asing dalam merespons kebijakan korporasi.
- c. Penelitian ini juga dapat memberikan kontribusi pada pengembangan ilmu pengetahuan di bidang keuangan dan pasar modal, terutama yang berkaitan dengan perilaku investor pada saham syariah.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Emiten

Hasil penelitian ini dapat menjadi masukan bagi perusahaan emiten syariah dalam merumuskan kebijakan aksi korporasi, khususnya *Stock Split*, dengan mempertimbangkan perbedaan karakteristik antara investor domestik dan asing.

b. Bagi Regulator

Penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi otoritas pasar modal, seperti Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dalam menyusun kebijakan yang mendukung pengembangan pasar modal syariah yang lebih stabil dan adaptif.

c. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang berguna bagi investor domestik maupun asing dalam menyusun strategi investasi, sehingga mampu mengambil keputusan yang lebih rasional terhadap aksi korporasi *Stock Split* pada emiten syariah.

d. Bagi Akademisi

Secara akademis, penelitian ini diharapkan dapat memperluas kajian mengenai faktor-faktor keuangan yang melatarbelakangi kebijakan *Stock Split*, khususnya melalui analisis rasio keuangan seperti PER, PBV, dan EPS. Selain itu, penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pembelajaran, diskusi, maupun referensi dalam kajian akademik yang berkaitan dengan pasar modal, perilaku investor, maupun kebijakan korporasi di Indonesia.

F. Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini difokuskan pada emiten syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan melakukan aksi korporasi *Stock Split* selama periode 2020 hingga 2024. Pemilihan periode tersebut didasarkan pada pertimbangan bahwa rentang waktu tersebut mencakup fase pandemi COVID-19 hingga masa pemulihan pasar modal Indonesia, yang berpotensi memengaruhi perilaku investor. Subjek penelitian meliputi dua kelompok investor, yaitu investor domestik dan investor asing, yang menjadi fokus utama dalam analisis perbedaan reaksi terhadap *Stock Split*.

Variabel yang diteliti terbatas pada reaksi pasar yang diukur dengan *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum maupun sesudah pelaksanaan *Stock Split*. Penelitian ini sepenuhnya menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), perusahaan sekuritas, serta sumber publikasi resmi lainnya yang relevan dengan topik penelitian. Dengan pembatasan ruang lingkup tersebut, penelitian ini

diharapkan tetap terfokus dan mampu menjawab tujuan penelitian secara lebih komprehensif.

G. Penegasan Variabel

1. Penegasan Konseptual

Penegasan konseptual merupakan definisi variabel yang bersumber dari kajian literatur. Variabel-variabel dalam penelitian ini dijelaskan sebagai berikut:

1. *Stock Split*

Yang dimaksud dengan *Stock Split* adalah suatu kebijakan korporasi yang dilakukan oleh emiten dengan cara memecah nilai nominal per lembar saham menjadi lebih kecil sehingga jumlah saham yang beredar meningkat, tanpa mengubah total nilai kepemilikan pemegang saham. Kebijakan ini umumnya bertujuan untuk meningkatkan keterjangkauan harga saham dan memperbaiki likuiditas perdagangan di pasar modal.²¹

2. Reaksi Investor Domestik

Investor domestik merupakan pelaku pasar yang beroperasi secara lokal, sehingga respons mereka terhadap aksi korporasi seperti *Stock Split* cenderung dipengaruhi oleh faktor psikologis dan persepsi pasar dalam negeri. Secara konseptual, investor domestik lebih rentan terhadap *overreaction* akibat keterbatasan informasi dan kedekatan emosional dengan kondisi pasar dalam negeri. Dalam konteks *Stock*

²¹ Darmadji dan Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia...*, 125.

Split, investor domestik sering menafsirkannya sebagai sinyal positif prospek perusahaan. Hal ini tercermin dalam peningkatan aktivitas perdagangan dan perubahan harga saham dalam jangka pendek.²²

3. Reaksi Investor Asing

Investor asing didefinisikan sebagai pihak, baik individu maupun institusi, yang berasal dari luar negeri dan melakukan transaksi jual beli saham di Bursa Efek Indonesia. Respon mereka terhadap *Stock Split* cenderung lebih rasional dan didasarkan pada analisis fundamental perusahaan. Secara konseptual, mereka melihat *Stock Split* sebagai tindakan kosmetik yang tidak mengubah nilai intrinsik saham, sehingga reaksinya relatif moderat. Namun, keputusan investasi mereka tetap dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi global, nilai tukar, dan kebijakan pasar modal negara tujuan.²³

4. *Abnormal Return*

Abnormal return adalah selisih antara return aktual yang diperoleh dari suatu saham dengan return yang diharapkan berdasarkan model estimasi pasar. Variabel ini digunakan untuk mengukur reaksi pasar

²² Nicholas Barberis, Andrei Shleifer, and Robert Vishny, "A Model of Investor Sentiment," *Journal of Financial Economics* 49, no. 3 (1998): 307–343, accessed September 28, 2025, [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(98\)00027-0](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(98)00027-0).

²³ Magnus Dahlquist and Göran Robertsson, "Direct Foreign Ownership, Institutional Investors, and Firm Characteristics," *Journal of Financial Economics* 59, no. 3 (2001): 413–440, accessed January 8, 2026, [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(00\)00092-1](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(00)00092-1).

terhadap suatu peristiwa, dalam hal ini pengumuman kebijakan *Stock Split*.²⁴

5. Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu. Variabel ini merepresentasikan tingkat aktivitas dan likuiditas saham di pasar, sehingga menjadi indikator penting dalam menilai respons investor terhadap kebijakan *Stock Split*.²⁵

2. Penegasan Operasional

Secara operasional, penelitian ini mengukur reaksi investor asing dan investor domestik terhadap aksi korporasi *Stock Split* pada emiten syariah dengan menggunakan pendekatan *event study*. Reaksi pasar diwakili oleh perubahan *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA) yang diamati selama periode jendela peristiwa (*event window*) tertentu, baik sebelum maupun sesudah *Stock Split*.

Investor asing diidentifikasi melalui transaksi saham yang tercatat sebagai pembelian atau penjualan oleh pihak berkewarganegaraan asing di Bursa Efek Indonesia, sedangkan investor domestik mencakup transaksi dari investor lokal. Perbedaan reaksi antara keduanya dioperasionalkan melalui uji statistik terhadap perbedaan rata-rata *abnormal return* dan volume perdagangan sebelum dan sesudah *Stock Split*.

²⁴ Abdul Halim, *Analisis Investasi*, ed. 2 (Jakarta: Salemba Empat, 2015)...., 85.

²⁵ Septyadi, "Pengaruh Volume Perdagangan Saham...", 155.

Abnormal return merupakan selisih antara *return aktual* saham dengan *return ekspektasian (return pasar)* pada periode tertentu. Nilai ini menunjukkan sejauh mana pasar bereaksi terhadap suatu peristiwa, dalam hal ini *Stock Split*. Jika *abnormal return* bernilai positif secara signifikan, hal tersebut mengindikasikan adanya reaksi pasar yang menguntungkan (reaksi positif), sedangkan nilai negatif menunjukkan reaksi yang merugikan (reaksi negatif). Rata-rata *abnormal return* selama jendela peristiwa kemudian diuji untuk menentukan ada tidaknya perbedaan signifikan sebelum dan sesudah *Stock Split*.

Trading Volume Activity digunakan untuk menggambarkan tingkat aktivitas perdagangan saham. Indikator ini menunjukkan seberapa besar proporsi saham yang diperdagangkan dibandingkan dengan jumlah saham beredar, sehingga mencerminkan reaksi pasar terhadap *Stock Split* melalui perubahan likuiditas. Peningkatan TVA setelah *Stock Split* menandakan likuiditas pasar meningkat, sedangkan penurunan TVA menunjukkan reaksi pasar yang lemah.

Variabel aksi korporasi *Stock Split* dioperasionalkan berdasarkan tanggal pengumuman dan tanggal efektif *Stock Split* yang diumumkan secara resmi oleh emiten syariah dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan emiten syariah diidentifikasi berdasarkan daftar resmi Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada periode 2020–2024.

Dengan demikian, secara operasional, penelitian ini menganalisis perbedaan reaksi pasar (melalui AR dan TVA) antara investor asing dan domestik terhadap aksi *Stock Split* pada emiten syariah dengan menggunakan uji statistik untuk menilai signifikansi perubahan sebelum dan sesudah peristiwa tersebut.

H. Sistematika Penulisan

Untuk memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai isi penelitian ini, maka sistematika penulisan skripsi disusun sebagai berikut:

1. BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini memuat latar belakang masalah, identifikasi dan batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, ruang lingkup penelitian, penegasan variabel, landasan teori, metode penelitian, serta sistematika penulisan skripsi. Bagian ini berfungsi sebagai landasan awal dalam memahami arah dan fokus penelitian.

2. BAB II: LANDASAN TEORI

Bab ini berisi kajian teori-teori yang relevan dengan topik penelitian, hasil penelitian terdahulu, dan kerangka konseptual yang mendasari penelitian. Pada bagian ini juga dijelaskan hipotesis penelitian yang disusun berdasarkan teori dan temuan empiris sebelumnya.

3. BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan secara rinci mengenai pendekatan penelitian, jenis dan sumber data, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data,

serta metode analisis data yang digunakan. Penjelasan dalam bab ini bertujuan agar penelitian dapat dipahami dan direplikasi oleh peneliti lain.

4. BAB IV: HASIL PENELITIAN

Bab ini menyajikan hasil penelitian yang diperoleh berdasarkan data yang telah dikumpulkan dan diolah sesuai dengan metode penelitian yang digunakan. Pada bagian ini, data ditampilkan dalam bentuk tabel, grafik, maupun uraian deskriptif sesuai kebutuhan, tanpa ditambah interpretasi yang bersifat subjektif. Penyajian hasil penelitian harus jelas, sistematis, dan sesuai dengan rumusan masalah maupun hipotesis yang telah diajukan sebelumnya.

5. BAB V: PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan pembahasan dari hasil penelitian yang telah dipaparkan pada bab sebelumnya. Analisis dilakukan dengan cara menghubungkan temuan penelitian dengan teori yang digunakan dalam landasan teori serta penelitian terdahulu yang relevan. Dalam bab ini, peneliti menjelaskan makna dari hasil penelitian, menafsirkan implikasinya, membandingkannya dengan studi sebelumnya, serta mengungkap kontribusi maupun keterbatasan penelitian.

6. BAB VI: PENUTUP

Bab ini berisi rangkuman penelitian yang dituangkan dalam bentuk kesimpulan sesuai dengan tujuan penelitian. Selain itu, bab ini juga menyajikan saran yang dapat diberikan, baik kepada emiten, regulator, investor, maupun peneliti selanjutnya. Kesimpulan bersifat ringkas, padat,

dan menjawab rumusan masalah yang telah diajukan, sedangkan saran disusun berdasarkan temuan penelitian agar dapat bermanfaat secara praktis maupun akademis.