

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan kumpulan penelitian yang berkaitan dengan pembahasan maupun variabel penelitian, digunakan untuk mengetahui persamaan dan perbedaan antara satu penelitian dengan penelitian lain.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel	Jenis Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Ayu Trisna Dewi, Henny Rahyuda, 2014, Studi Empiris <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Right Issue</i> Pada Perusahaan <i>Go Public</i> di Bursa Efek Indonesia	<i>Abnormal Return</i>	Kuantitatif	Hasil dari <i>paired sample t-test</i> menunjukkan tidak ada perbedaan <i>abnormal return</i> yang signifikan secara statistik sebelum dan sesudah pengumuman <i>right issue</i> .
2.	Iin Indarti, Desti Mulyani Br.Purba, 2011, Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i>	Harga saham, volume perdagangan	Kuantitatif	<ol style="list-style-type: none">1. Terdapat perbedaan rata-rata harga saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.2. Terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham. Lanjutan
3.	Lani Siaputra,	Harga saham,	Kuantitatif	1. Perubahan harga

Dilanjutkan

	Adwin Surja Atmadja, 2006, Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham Sebelum dan Sesudah <i>Ex-Dividend Date</i> di Bursa Efek Jakarta (BEJ)	nilai nominal dividen kas per lembar saham		saham sebelum dan sesudah <i>ex-dividend date</i> ditemukan adanya perbedaan perubahan harga saham yang signifikan secara statistik yang disebabkan oleh pengumuman dividen pada 70,8% sampel penelitian serta pada portofolio (gabungan) saham per tahunnya. 2. Pengujian terhadap besarnya nilai perubahan harga saham dengan nilai dividen per lembar saham yang dibagikan secara statistik tercermin dalam besarnya nilai dividen per lembar saham yang dibagikan.
4.	Siti Barokah, Rini Setyo Witiastuti, 2016, Pengujian <i>Abnormal Return</i> Saham Sebelum Dan Sesudah Peluncuran Indeks MNC36	<i>Abnormal return</i>	Kuantitatif	Tidak terdapat <i>abnormal return</i> saham pada periode 15 hari sebelum tanggal peluncuran indeks MNC36, tidak terdapat <i>abnormal return</i> saham pada periode 15 hari sesudah tanggal peluncuran indeks MNC36 dan tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> saham pada periode 15 hari sebelum dan sesudah tanggal peluncuran indeks MNC36.
5.	Azizah Eka Savitri, 2018,	<i>Financial technology,</i>	Kuantitatif	Hasil penelitian menggunakan uji <i>paired</i>

Dilanjutkan

	Analisa Perbedaan Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Adanya Perusahaan <i>Financial Technology</i> (Studi Pada Sektor Perbankan yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia 2017)	<i>average abnormal return</i>		<i>t-test</i> dengan 2 sampel bank BNI dan bank BTPN terdapat perbedaan signifikan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah <i>financial technology</i> .
--	---	--------------------------------	--	---

Adapun persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah penggunaan uji beda *paired sample t-test*. Penelitian ini mengacu pada penelitian dari Azizah Eka Savitri (2018) dimana penelitian tersebut menggunakan uji beda *paired sample t-test* yang mana uji analisis penelitian tersebut sama dengan penelitian yang saat ini dilakukan oleh peneliti yaitu tentang *financial technology* terhadap perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun perbedaan dengan penelitian ini adalah untuk melihat perbedaan terhadap *trading volume activity (TVA)*.

2.2 Tinjauan Teori

2.2.1 Teori Sinyal

Teori ini memfokuskan pada acuan atau sinyal atau pun tanda-tanda dari adanya laporan keuangan. Kondisi keuangan sebuah entitas bisa didapat dengan memahami atau memeriksa laporan keuangan yang ada. Data keuangan tersebut tergambar dalam laporan finansialnya (Karewur, 2016:38-39).

Teori sinyal merupakan data mengenai entitas yang mempermudah investor mengambil keputusan dalam menanam modal. Sinyal berupa informasi finansial atau non-

finansial serta pencapaian kinerja yang sudah dicapai oleh manajemen dalam mewujudkan keinginan serta pengambilan keputusan para investor. (Nurmalasari dkk, 2019:38).

Teori sinyal menginformasikan mengapa entitas memiliki motivasi agar mengumumkan informasi laporan keuangan pada pihak luar atau pihak yang membutuhkan. Teori sinyal menjelaskan mengenai wajibnya sebuah entitas memberikan sinyal kepada pemakai laporan keuangan. (Widya dan Sandra, 2014:3).

Teori sinyal berasal dari teori akuntansi pragmatik yang menitikberatkan pada pengaruh informasi atas perubahan perilaku pemakai informasi. Salah satu informasi yang bisa dipakai sebagai sinyal ialah pengungkapan yang dilakukan oleh suatu emiten (Rokhlinasari, 2014:86). Saat suatu informasi dipublikasikan dan semua pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) telah menerima informasi tersebut, maka semua *stakeholder* terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham (Rokhlinasari, 2015:9).

Pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi kemudian tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Dengan demikian hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun sosial politik terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar (Rokhlinasari, 2015:9).

Agar memberikan sinyal yang positif berupa laporan yang baik kepada pihak eksternal, maka perusahaan dapat memberikan informasi-informasi mengenai manajemen modal kerja

dan rasio-rasio keuangan. Pemberian informasi-informasi manajemen modal kerja dan rasio-rasio keuangan dapat membuat para pihak eksternal menjadi lebih yakin mengenai laba yang disajikan oleh perusahaan. Terutama untuk pihak eksternal yang belum terlalu paham mengenai laporan keuangan dapat menggunakan informasi-informasi manajemen modal kerja dan rasio-rasio keuangan dalam menilai kinerja perusahaan. Hal ini dapat membuat pihak eksternal yakin bahwa laba yang dihasilkan perusahaan adalah murni berupa hasil kinerja perusahaan bukan merupakan laba yang direkayasa oleh pihak perusahaan demi memberikan sinyal yang positif bagi pihak eksternal (www.pustakabakul.blogspot.com, 2016).

Dari beberapa pengertian diatas, kesimpulannya adalah teori sinyal merupakan sebuah informasi yang diterbitkan oleh sebuah entitas yang bertujuan untuk menginformasikan kondisi laporan keuangan kepada pihak *stakeholder* sebagai acuan mengambil keputusan dalam berinvestasi.

Salah satu informasi yang dapat dijadikan sinyal adalah adanya *financial technology Peer-to-Peer (P2P) lending* dengan kerjasamanya bersama perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dimana informasi ini tampak berpengaruh terhadap fluktuasi volume aktivitas perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2.2.2 Pasar Modal

2.2.2.1 Pengertian Pasar Modal

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan bahwa 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.

Menurut Rofiki, dkk (2018) pasar modal merupakan tempat yang terorganisir, dimana fungsi daripada tempat ini sebagai tempat bertemunya pihak yang menawarkan dan memerlukan dana jangka panjang dengan memperjual belikan berbagai instrumen keuangan seperti saham dan obligasi (Rofiki, dkk, 2018:188).

Dalam pernyataan Muklis (2016) juga berpendapat mengenai definisi pasar modal bahwa pasar modal dalam arti sempit adalah suatu tempat dalam pengertian fisik yang terorganisasi tempat efek-efek di perdagangkan yang disebut bursa efek. Dimana bursa efek ini sendiri berarti sebuah sistem yang terorganisasi yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan baik secara langsung maupun tidak langsung (Muklis, 2016:66).

Sehingga perusahaan yang terdaftar di pasar modal Indonesia, diharuskan untuk menyajikan informasi perusahaan secara terbuka kepada masyarakat luas. Hal ini berarti perusahaan harus menyajikan informasi mengenai kondisi perusahaan tersebut baik dari segi profil, produk, aktivitas, hingga kinerja perusahaan itu sendiri (Permata dan Muhammad Abdul Ghoni, 2019:52).

Dari beberapa penjelasan yang telah dipaparkan di atas, dapat dipahami bahwa pengertian dari pasar modal adalah suatu tempat yang mempertemukan penjual dan pembeli efek, dalam hal ini efek tersebut dapat berupa saham, obligasi dan lain sebagainya dimana pasar modal juga berfungsi sebagai tempat yang mempublikasikan laporan keuangan perusahaan yang terdaftar dalam bursa efek, dimana laporan ini bersifat terbuka bagi para *stakeholder*.

Menurut Permata dan Muhammad Abdul Ghoni (2019:52-53) memaparkan secara umum fungsi pasar modal adalah sebagai berikut:

1. Sebagai sarana penambah modal bagi perusahaan yang terdaftar dalam bursa efek, dimana dalam hal ini perusahaan memperoleh dana dengan menjual saham ke pasar modal. Saham-saham ini yang kemudian akan dibeli oleh masyarakat umum, perusahaan-perusahaan lain, lembaga, atau oleh pemerintah.
2. Sebagai sarana pemerataan pendapatan. Setelah jangka waktu tertentu, saham-saham yang telah dibeli akan memberikan dividen (bagian dari keuntungan yang didapat), dimana dividen ini yang diberikan kepada para pembelinya. Oleh karena itu, penjualan saham melalui pasar modal dapat dianggap sebagai sarana pemerataan pendapatan.
3. Sebagai sarana peningkatan kapasitas produksi. Dengan adanya tambahan modal yang diperoleh dari kegiatan jual beli efek dalam pasar modal, maka produktivitas perusahaan akan mengalami peningkatan.
4. Sebagai sarana penciptaan tenaga kerja. Dengan adanya pasar modal maka berdampak pada terciptanya lapangan kerja baru karena pasar modal mendorong muncul dan berkembangnya industri lain.
5. Sebagai sarana peningkatan pendapatan negara. Hal ini terjadi karena setiap dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham akan dikenakan pajak oleh pemerintah. Dengan begitu dengan adanya tambahan pemasukan melalui pajak ini akan meningkatkan pendapatan negara.
6. Sebagai indikator perekonomian negara. Sebagai salah satu instrumen ekonomi tentu dipengaruhi oleh lingkungan, baik pengaruh ekonomi maupun non ekonomi, dalam skala makro maupun mikro. Dimana kondisi lingkungan mikro, meliputi kinerja perusahaan, perubahan strategi perusahaan, pengumuman laporan keuangan atau dividen perusahaan, sedangkan lingkungan ekonomi makro meliputi kebijakan-kebijakan makro ekonomi

seperti kebijakan moneter, kebijakan fiskal maupun regulasi pemerintah dalam sektor riil dan keuangan dimana semua itu akan mempengaruhi gejolak di pasar modal.

2.2.2.2 Jenis Pasar Modal

Menurut Sudirman (2015:14-15) pasar modal memiliki jenis diantaranya:

1. Pasar Perdana, merupakan pasar yang berada dalam masa penawaran Efek dan perusahaan penjual Efek (emiten) kepada masyarakat untuk pertama kalinya. Pasar ini terjadi pada saat perusahaan emiten menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama kalinya. Sebelum menawarkan saham di pasar ini, perusahaan emiten terlebih dahulu akan mengeluarkan informasi mengenai perusahaan secara detail (prospektus). Prospektus berfungsi untuk memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada calon investor, sehingga investor dapat mengetahui prospek perusahaan di masa mendatang dan tertarik untuk membeli sekuritas yang diterbitkan oleh emiten. Dalam menjual sekuritasnya, perusahaan pada umumnya menggunakan jasa profesional dan lembaga pendukung pasar modal untuk membantu menyiapkan berbagai dokumen serta persyaratan yang diperlukan untuk *go public*. Di Indonesia, proses penawaran pada umumnya disebut dengan *Initial Public Offering (IPO)* di Pasar Perdana.
2. Pasar Sekunder, pasar ini ada saat penjualan Efek setelah penjualan pada Pasar Perdana berakhir. Pada pasar ini harga Efek yang ditentukan berdasar kurs suatu Efek tersebut. Naik turunnya kurs ditentukan permintaan dan penawaran Efek tersebut. Bagi Efek yang dapat memenuhi syarat *listing* dapat menjual Efeknya dalam bursa efek, sedangkan bagi Efek yang tidak dapat memenuhi syarat *listing* dapat menjual Efeknya di luar bursa efek. Setelah sekuritas emiten dijual di pasar

perdana, selanjutnya sekuritas emiten tersebut dapat diperjualbelikan antar investor di pasar sekunder. Tujuan adanya pasar ini adalah investor dapat melakukan perdagangan sekuritas untuk mendapat keuntungan. Oleh karena itu, pasar ini memberikan likuiditas kepada investor, bukan kepada perusahaan seperti pasar perdana. Pasar sekunder biasanya memanfaatkan untuk perdagangan saham biasa, saham preferen, obligasi, waran maupun sekuritas derivatif (*option* dan *futures*). Meskipun perusahaan tidak mendapatkan tambahan dana, tetapi perdagangan di pasar sekunder sangat penting untuk menentukan likuiditas sekuritas di pasar perdana. Hal ini terkait dengan sikap pesimis atau optimis dari para investor terhadap kemampuan sekuritas yang diterbitkan emiten untuk memberikan keuntungan selisih harga (*capital gain*) yang berkala dari penjualan sekuritas di pasar sekunder.

3. Pasar Paralel, pasar ini berfungsi sebagai pelengkap bursa efek. Bagi perusahaan yang menerbitkan Efek dan akan menjual Efeknya melalui bursa dapat dilakukan melalui pasar paralel. Pasar ini diselenggarakan oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek-Efek (PPUE-BLKL2-Pasar Modal).

2.2.2.3 Instrumen Pasar Modal

Pasar modal memiliki beberapa instrumen, diantaranya (Sudirman, 2015:16-19):

- 1 Saham, instrumen ini merupakan bukti penyertaan modal pada suatu Perseroan Terbatas (PT). Adapun manfaat yang diperoleh dari pemilikan saham antara lain:
 - a. Dividen yang merupakan bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemilik saham.

- b. *Capital gain*, merupakan selisih positif harga beli dan harga jual saham kemudian diperoleh keuntungan.
 - c. Manfaat non finansial, yaitu mempunyai hak suara dalam aktivitas perusahaan.
- 2 Obligasi, instrumen ini merupakan surat pengakuan utang suatu perusahaan yang akan dibayar pada waktu jatuh tempo sebesar nilai nominalnya. Penerbitan instrumen ini membutuhkan persyaratan berupa pendapatan yang stabil bagi penerbit obligasi.
 - 3 Opsi, instrumen ini merupakan surat berharga yang dikeluarkan oleh seseorang atau lembaga yang bukan emiten untuk memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham (*Call Option*).
 - 4 Waran, instrumen ini merupakan surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham perusahaan dengan persyaratan yang telah ditentukan sebelumnya.
 - 5 *Right Issue*, instrumen ini merupakan surat yang diterbitkan oleh perusahaan yang memberi hak kepada pemegangnya (pemilik saham biasa) untuk membeli tambahan saham pada penerbitan saham baru.

2.2.3 Efisiensi Pasar Modal

Pasar modal yang efisien adalah pasar modal yang harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan. Informasi mengenai perubahan harga di waktu yang lalu (*past price changes*), informasi yang tersedia kepada publik (*public information*), dan informasi yang tersedia baik kepada publik maupun tidak (*public and private information*) (Sujana, 2017:38).

Dalam penelitian Sujana (2017:38) mengenai pasar modal juga memaparkan syarat-syarat yang harus dipenuhi agar tercipta efisiensi pasar modal, diantaranya:

1. *Disclosure*, yang berarti pengumuman informasi secara akurat dalam harga pasar tersebut dan berbagai pihak mengetahui sebab–sebab naik turunnya harga tersebut baik dari sisi analisis fundamental maupun analisis teknikal.
2. Pasar dalam keadaan seimbang yang memungkinkan terciptanya *equilibrium* pasar, dan kondisi pasar berlangsung secara bebas yang berarti tidak ada seorang pun yang bisa mempengaruhi kondisi harga di pasar, berbagai pihak memperoleh informasi yang sama dan tidak ada saling mengintervensi.

Bentuk efisiensi pasar modal menurut Pakarti (2001) dalam Ady dan Alvy Mulyaningtyas (2017:106):

1. Pasar efisien bentuk lemah (*weak form*)

Harga saham saat ini mencerminkan semua informasi di masa lalu, sehingga penetapan harga saham saat ini ditentukan oleh harga saham masa lalu.

2. Pasar efisien bentuk setengah kuat (*semi strong*)

Harga saham pada pasar modal menggambarkan semua informasi yang dipublikasikan.

3. Pasar efisien bentuk kuat (*strong form*)

Harga saham ini mencerminkan semua informasi yang relevan baik informasi yang dipublikasikan maupun informasi yang tidak dipublikasikan (*private information*). *Private Information* adalah informasi yang hanya diketahui oleh orang dalam dan bersifat rahasia karena alasan strategi.

Berdasar bentuk efisiensi pasar modal yang telah dijabarkan maka teori pasar yang digunakan adalah efisiensi pasar setengah kuat yang melihat informasi yang dipublikasikan terefleksi pada harga sekuritas.

2.2.4 Saham

2.2.4.1 Pengertian Saham

Dalam pernyataan Perdamata (2016:4) mendefinisikan pengertian saham bahwa “Saham adalah klaim terhadap penghasilan bersih dan aset perusahaan, yaitu suatu dividen yang dibagikan kepada *stockholder* (pemegang saham) setelah perusahaan memenuhi semua kewajiban utangnya, termasuk kewajibannya kepada *bondholder* (pemegang obligasi)”.

Menurut Sunariyah (2004) dalam Ramadhana (2018:51) berpendapat bahwa “Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan sehingga pemegang saham memiliki hak klaim atas dividen atau distribusi lain yang dilakukan perusahaan kepada pemegang saham lainnya”.

Darmawan, dkk (1984:181) mendefinisikan saham adalah “Surat bukti pemilikan modal perseroan terbatas yang memberi hak atas dividen dan lain-lainnya”.

Mar’ati (2010, 79-80) memiliki pendapat tentang pengertian saham bahwa “Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)”.

Dari penjelasan mengenai definisi saham diatas, disimpulkan bahwa saham merupakan surat kepemilikan oleh investor terhadap suatu perusahaan sehingga investor pemilik saham tersebut memiliki klaim keuntungan (dividen) terhadap perusahaan tersebut.

2.2.4.1 Jenis Saham

Saham terbagi menjadi 3 jenis berdasar karakternya, diantaranya adalah (www.academia.edu):

1 Saham dari segi kemampuan Hak Tagih atau Klaim:

a) Saham Biasa (*Common Stocks*)

Saham jenis ini mempunyai karakteristik yaitu bisa melakukan klaim kepemilikan pada semua penghasilan dan aktiva yang dimiliki perusahaan. Namun demikian, pemilik atau pemegang saham jenis ini hanya memiliki kewajiban yang terbatas.

b) Saham Preferen (*Preferred Stocks*)

Saham ini didesain sebagai gabungan antara obligasi dan saham biasa. Beberapa investor menyukai jenis saham yang bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi). Secara umum, karakteristik saham preferen sama halnya dengan saham biasa yang bisa mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembaran saham tersebut, dan membayar dividen. Pemegang saham ini juga bisa melakukan klaim atas laba dan aktiva sebelumnya, dividennya tetap selama masa berlaku dari saham, dan memiliki hak tebus dan dapat dipertukarkan (*convertible*) dengan saham biasa.

2 Jenis Saham dari Segi Cara Peralihannya

a) Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*)

Saham ini tidak tertulis nama kepemilikannya. Tujuannya supaya mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya. Banyak investor yang memiliki saham ini dengan tujuan memang untuk diperjualbelikan.

b) Saham Atas Nama (*Registered Stocks*)

Saham ini merupakan kebalikan dari saham atas unjuk, dimana pada saham ini tertulis jelas atas nama pemegang sahamnya di dalam kertas saham dan cara peralihannya pun juga harus melalui prosedur tertentu.

3 Jenis saham dari segi kinerja perdagangan

a) *Blue Chip Stocks*

Saham ini berasal dari perusahaan yang memiliki reputasi tinggi sebagai petinggi di industrinya dan memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen oleh karena itu saham jenis ini banyak diburu investor.

b) *Income Stocks*

Saham ini memiliki keunggulan dalam hal kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Kemampuan menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai menjadi daya tarik tersendiri bagi investor.

c) *Growth Stocks*

1. (*Well-Known*)

Saham jenis ini memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi sebagai petinggi di industri sejenis dan dikenal sebagai perusahaan yang mempunyai reputasi tinggi.

2. (*Lesser-Known*)

Walaupun bukan sebagai petinggi dalam industri namun jenis saham ini tetap memiliki ciri *growth stock*. Biasanya merupakan saham dari perusahaan daerah dan kurang populer di kalangan emiten.

a. *Speculative Stocks*

Saham ini berpotensi menghasilkan laba tinggi di masa depan namun tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun.

b. *Counter Cyclical Stocks*

Saham jenis ini paling stabil walau kondisi ekonomi bergejolak karena tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Contohnya jika terjadi resesi ekonomi, maka harga saham ini tetap tinggi, di mana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi. Hal ini bisa terjadi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi.

2.2.4.3 Jenis Harga Saham

1. Harga Nominal

Harga ini merupakan harga yang terdapat dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya

harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

2. Harga Perdana

Harga ini merupakan harga pada waktu harga saham dicatat dibursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwrite*)

3. Harga Pasar

Harga ini merupakan harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatat dibursa. Dengan begitu transaksi di sini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi.

4. Harga pembukaan

Harga ini merupakan harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka. Bisa saja terjadi pada saat dimulainya hari bursa itu sudah terjadi transaksi atas suatu saham, dan harga sesuai dengan yang diminta oleh penjual dan pembeli.

5. Harga Penutupan

Harga penutupan merupakan harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa.

6. Harga Tertinggi

Harga ini merupakan harga yang paling tinggi yang terjadi pada hari bursa, dimana dapat terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali dan tidak pada harga yang sama.

7. Harga Terendah

Harga ini merupakan harga yang paling rendah pada hari bursa.

8. Harga Rata-Rata

Harga ini merupakan rata-rata dari harga tertinggi dan terendah.

2.2.5 Pendekatan penilaian Investasi Saham

2.2.5.1 Pendekatan Tradisional

Dalam menganalisis saham pada pendekatan tradisional terdapat dua analisis:

1. Analisis Teknikal

Analisis ini mendasarkan pada pola-pola pergerakan harga saham dari waktu ke waktu. Menurut Sunariyah (2006) dalam Hidayat (2018:63) bahwa analisis teknikal adalah “suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu atau pasar secara keseluruhan”.

2. Analisis Fundamental

Menurut Hermuningsih (2012) dalam Hidayat (2018:63) analisis fundamental adalah “usaha untuk menganalisis berbagai faktor yang berhubungan dengan saham yang akan dipilih melalui analisis perusahaan, analisis ekonomi makro serta metode-metode analisis lain untuk mendukung analisis saham yang akan dipilih”.

Analisis ini memiliki dua jenis pendekatan, dimana:

a) Pendekatan Nilai Sekarang

Sukmawati, dkk (2013) memaparkan penjelasan mengenai pendekatan nilai sekarang dimana “Dalam pendekatan nilai sekarang, nilai suatu saham diestimasi dengan cara mengkapitalisasi pendapatan, oleh sebab itu disebut *capitalization income method*. Nilai sekarang adalah sama dengan nilai sekarang dari arus kas dimasa mendatang yang investor harapkan diterima dari investasi saham tersebut”.

b) Pendekatan *Price Earning Ratio (PER)*

Pendekatan ini yang paling populer untuk mengestimasi nilai intrinsik saham (Sukmawati dkk, 2013).

$$PER = \frac{\text{harga saham}}{\text{Earning per lembar saham}}$$

PER juga merupakan ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan.

$$PER = \frac{D_1/E_1}{k-g}$$

dimana:

D_1/E_1 = rasio pembayaran dividen (*dividen payout ratio*)

k = tingkat *return* yang diisyaratkan

g = tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

2.2.5.2 Pendekatan Portofolio Modern

Pendekatan ini menekankan pada aspek psikologis bursa dengan asumsi hipotesis mengenai bursa, yaitu hipotesis pasar efisien. Pasar efisien diartikan bahwa harga-harga saham yang terefleksikan secara menyeluruh pada suatu informasi yang ada dibursa. Bila seorang investor atau analis ingin menggunakan

pendekatan analisis secara cermat, maka dia memerlukan kerangka kerja (*framework*). Kerangka kerja tersebut berupa tahapan analisis yang harus dilakukan secara sistematis, yang terdiri dari (masyarakatbelajar.wordpress.com, 2010):

a. Analisis ekonomi

Analisis ini memiliki tujuan untuk mengetahui jenis atau prospek bisnis suatu perusahaan. Pelaku ekonomi akan mengetahui laba perusahaan. Jadi jika lingkungan ekonomi dalam keadaan baik maka akan berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan.

b. Analisis industri

Dalam analisis ini perlu diketahui kelemahan dan kekuatan jenis industri perusahaan yang bersangkutan. Yang perlu diperhatikan dalam analisis ini adalah industri permanen, sikap dan kebijakan pemerintah terhadap industri, penjualan dan laba perusahaan, kondisi persaingan dan harga saham perusahaan sejenis.

2.2.5.3 Informasi di Pasar Modal

Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan bahwa “Informasi atau Fakta Material adalah informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga Efek pada Bursa Efek dan atau keputusan pemodal, calon pemodal, atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut”.

Saat suatu informasi dipublikasikan dan semua pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) telah menerima informasi tersebut, maka semua *stakeholder* terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*)

atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham (Rokhlinasari, 2015:9).

2.2.6 Event Study

Event study merupakan sebuah penelitian yang menganalisis informasi yang telah dipublikasikan terhadap suatu peristiwa sebagai pengumuman dari harga sekuritas. *Event study* adalah penelitian yang menganalisis mengenai pergerakan saham di pasar modal (Dewi dan Henny Rahyuda, 2014:3460).

Untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu pengumuman adalah tujuan dari pengujian kandungan informasi. Jika pengumuman mengandung informasi maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Dengan begitu reaksi tersebut dapat ditunjukkan dengan adanya perubahan jumlah perdagangan saham dan sekuritas yang dapat diukur dengan *trading volume activity*. Jika pengujian melibatkan informasi pengumuman yang berpengaruh terhadap reaksi pasar, maka pengujian pada penelitian ini termasuk dalam pengujian efisiensi pasar dengan bentuk setengah kuat (*semi strong*).

2.2.7 Volume Perdagangan Saham

Trading volume activity atau volume perdagangan saham digunakan untuk mengukur likuiditas saham. Perubahan *trading volume activity* di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa efek dan mencerminkan keputusan investasi (Wahyuni dan Farida Titik Kristanti, 2014).

Trading Volume Activity (TVA) merupakan indikator yang digunakan untuk mengamati serta mengukur reaksi pasar modal terhadap informasi atau peristiwa yang

terjadi di pasar modal. Informasi atau peristiwa tertentu dapat memicu pergerakan saham di pasar modal yang akan mempengaruhi penawaran dan permintaan saham. *Trading volume activity* (aktivitas volume perdagangan) merupakan penjualan dari setiap transaksi yang terjadi di bursa saham pada saat waktu tertentu untuk saham tertentu, dan merupakan salah satu faktor yang juga memberikan pengaruh terhadap pergerakan saham. Apabila volume saham yang diperdagangkan lebih besar daripada volume saham yang diterbitkan, maka semakin likuid saham tersebut sehingga aktivitas volume perdagangan meningkat (Renald, 2018:17-18).

Untuk mengetahui jumlah volume perdagangan saham digunakan rumus (Fanni, 2013):

$$TVA = \frac{\text{saham perusahaan yang diperdagangkan pada hari ke } - t}{\text{saham perusahaan yang beredar pada hari ke } - t}$$

Setelah TVA pada perusahaan sampel diketahui, kemudian dihitung rata-rata *volume* perdagangan pada perusahaan sampel selama *event window* dengan rumus:

$$TVA_{i,t} = \frac{\sum_{i=1}^n TVA_{i,t}}{n}$$

2.2.8 *Financial Technology*

Menurut Peraturan Bank Indonesia No.19/12/PBI/2017 tentang penyelenggaraan teknologi finansial bahwa “Teknologi Finansial adalah penggunaan teknologi dalam sistem keuangan yang menghasilkan produk, layanan, teknologi, dan/atau model bisnis baru serta dapat berdampak pada stabilitas moneter, stabilitas sistem keuangan, dan atau efisiensi, kelancaran, keamanan, dan keandalan sistem pembayaran”.

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) *fintech* adalah “sebuah inovasi pada industri jasa keuangan yang memanfaatkan penggunaan teknologi. Produk *fintech* biasanya

berupa suatu sistem yang dibangun guna menjalankan mekanisme transaksi keuangan yang spesifik”.

Menurut Ansori (2019:36) “suatu layanan yang memberikan layanan keuangan dengan mengaplikasikan teknologi yang sedang berkembang”.

Marginingsih (2019:57) menyatakan bahwa “*Financial Technology (FinTech)* adalah pengembangan baru industri jasa keuangan berupa konsep yang mengadaptasi perkembangan teknologi yang dipadukan dengan bidang finansial yang didalamnya terdapat inovasi dengan harapan bisa menghadirkan proses transaksi keuangan yang lebih efektif, efisien, aman, serta modern “.

Dapat dipahami bahwa *financial technology* adalah suatu gabungan antara layanan keuangan dengan memanfaatkan teknologi guna mempermudah transaksi dengan hemat waktu dan tenaga.

Menurut Wibowo dan Iwan Krisnadi (2016:3) bahwa *FinTech* memiliki peran dalam mengubah perilaku dan ekspektasi konsumen diantaranya:

- a. Dapat mengakses data dan informasi kapan saja dan dimana saja.
- b. Menyamaratakan bisnis besar dan kecil sehingga cenderung untuk memiliki ekspektasi tinggi meski terhadap bisnis kecil yang baru dibangun.

FinTech memiliki dasar hukum sebagai aturan yang harus dipatuhi, peraturan tersebut dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan Nomor 13/POJK.02/2018 tentang Inovasi Keuangan Digital di Sektor Jasa Keuangan yang dikeluarkan sebagai ketentuan yang melakukan pengawasan dan pengaturan industri *fintech*, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 77/POJK.01/2016 tentang Layanan Pinjam Meminjam Uang Berbasis Teknologi Informasi.

Dalam sistem pembayaran, *FinTech* memiliki peran seperti menyediakan pasar bagi pelaku usaha, sebagai alat bantu untuk pembayaran, penyelesaian/*settlement* dan kliring, membantu pelaksanaan investasi yang lebih efisien, mitigasi risiko dari sistem pembayaran yang konvensional, membantu pihak yang membutuhkan untuk menabung, meminjam dana dan penyertaan modal (Bank Indonesia , n.d.).

2.2.8.1 Jenis *Financial Technology*

Menurut Rosse (2016) dalam Basuki dan Hartina Husein (2018:65-66) berpendapat bahwa *FinTech* memiliki beberapa jenis diantaranya adalah:

1. Manajemen Aset, platform *expense management system* membantu berjalannya usaha lebih praktis dimana masyarakat Indonesia lebih bisa *paperless* karena semua rekapan pergantian biaya yang awalnya dilakukan secara manual, kini cukup melalui aplikasi untuk persetujuan pergantian biaya tersebut. Contoh *start-up* jenis ini adalah Jojonomic.
2. *Crowd Funding*, adalah *start-up* yang menyediakan platform penggalangan dana untuk disalurkan kembali kepada orang-orang yang membutuhkan seperti korban bencana alam.
3. *E-Money*, seperti namanya uang yang dikemas dalam dunia digital yang biasa disebut juga dengan dompet elektronik. Uang ini umumnya bisa digunakan untuk berbelanja, membayar tagihan, dan lain-lain melalui sebuah aplikasi. Contoh dari *start-up* ini adalah Doku.

4. *Insurance*, jenis *start-up FinTech* yang berada di bidang asuransi dimana *start-up* jenis ini menyediakan layanan pada pengguna berupa informasi rumah sakit terdekat, dokter terpercaya, referensi rumah sakit, dan lain-lain. *Start-up* jenis ini contohnya adalah HiOscar.com.
5. *Peer to peer lending (P2P Lending)* adalah *startup* yang memberikan platform pinjaman secara online. Karena permodalan dianggap hal yang paling penting untuk berwirausaha. Oleh karena itu, bagi orang-orang yang membutuhkan dana untuk memulai berwirausaha bisa memanfaatkan *Fintech* jenis *peer to peer lending (P2P Lending)* ini.
6. *Remittance, FinTech* jenis ini khusus menyediakan layanan pengiriman uang antar negara. Tujuan didirikannya *start up remittance* ini yakni mempermudah masyarakat yang tidak memiliki akun atau akses perbankan. Adanya *startup* jenis ini sangat membantu para TKI atau siapa saja yang mungkin salah satu anggota keluarganya berada di luar negeri, karena proses pengiriman yang mudah dan biaya lebih murah. Di Singapura contoh *start-up* jenis ini adalah SingX.
7. *Securities, FinTech* jenis ini bisa disebut sebagai *start-up* yang memberikan platform berinvestasi secara online. Contoh *start-up* jenis ini adalah Bareksa.com.
8. *Payment Gateway*, jenis *FinTech* yang memungkinkan masyarakat memilih beragam metode pembayaran berbasis digital (*digital payment gateway*) yang dikelola oleh sejumlah *start up*, dengan demikian akan meningkatkan volume penjualan *e-commerce*. *Payment gateway* satu di antaranya adalah iPaymu.

2.2.8.2 *Financial Technology Peer-to-Peer (P2P) Lending*

Otoritas Jasa Keuangan mendefinisikan *financial technology Peer-to-Peer (P2P) lending* adalah “*Fintech Lending* atau disebut juga *Fintech Peer-to-Peer Lending* atau Layanan Pinjam Meminjam Uang Berbasis Teknologi Informasi (LPMUBTI) adalah salah satu inovasi pada bidang keuangan dengan pemanfaatan teknologi yang memungkinkan pemberi pinjaman dan penerima pinjaman melakukan transaksi pinjam meminjam tanpa harus bertemu langsung. Mekanisme transaksi pinjam meminjam dilakukan melalui sistem yang telah disediakan oleh Penyelenggara *Fintech Lending*, baik melalui aplikasi maupun laman *website*”.

Pengertian lain mendefinisikan *financial technology Peer-to-Peer (P2P) lending* adalah perusahaan rintisan yang bergerak di bidang peminjaman dana secara *online* atau yang menghubungkan pemberi pinjaman dengan peminjam yang biasanya bertujuan untuk membuka bisnis atau perluasan usaha (duniafintech.com, 2018).

Jadi berdasar pengertian di atas dapat diketahui bahwa *financial technology Peer-to-Peer (P2P) lending* adalah sebuah layanan pinjam meminjam berbasis teknologi yang mempertemukan peminjam dana dengan pemberi dana yang disediakan oleh penyelenggara yaitu *start-up financial technology Peer-to-Peer (P2P) lending*.

2.2.8.3 Manfaat *Financial Technology Peer-to-Peer (P2P) Lending*

1. Bagi peminjam

- a) Mendorong inklusi keuangan.
- b) Memberikan alternatif pinjaman bagi debitur yang belum layak kredit.
- c) Proses mudah dan cepat.
- d) Persaingan yang ditimbulkan mendorong penurunan suku bunga pinjaman.

2. Bagi investor, bahwa *fintech* merupakan alternatif investasi dengan *return* yang lebih tinggi dengan risiko *default* yang tersebar di banyak investor dengan nominal masing-masing cukup rendah dan investor dapat memilih peminjam yang didanai sesuai preferensinya. Pendanaan *P2P Lending* juga bermanfaat khususnya bagi generasi milenial, karena penggunaan produknya yang didukung oleh teknologi digital.
- 3 Bagi perbankan, kerjasama dengan *fintech* dapat mengurangi biaya (seperti penggunaan non *traditional credit scoring* untuk filtering awal aplikasi kredit), menambah DPK (dana pihak ketiga), menambah *channel* penyaluran kredit dan merupakan alternatif investasi bagi perbankan (Wikipedia, 2020).

2.2.9 Kerjasama *Financial Technology Peer-to-Peer (P2P) Lending* dengan Bank (Go Public)

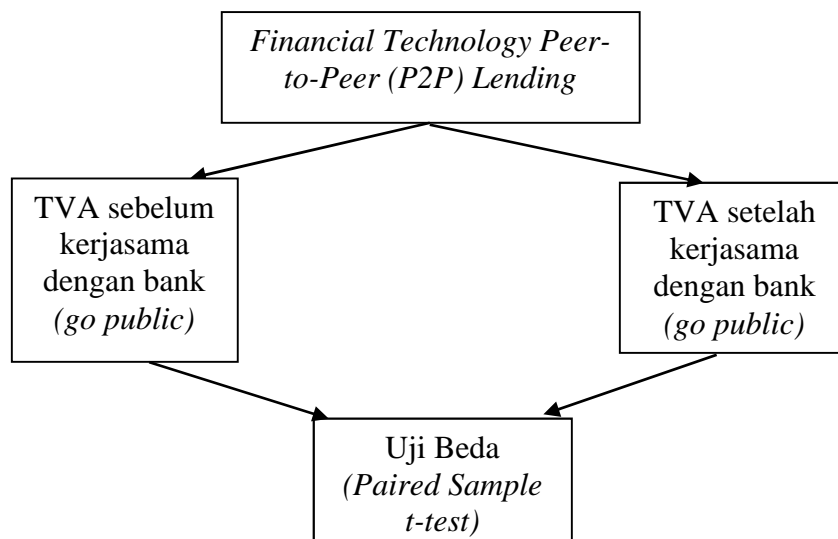
Keberadaan *Financial Technology Peer-to-Peer (P2P) lending* saat ini tidak serta merta membuat bank yang keberadaannya lebih dulu mengalami kebangkrutan. Justru dengan adanya *financial technology Peer-to-Peer (P2P) lending* bisa mengisi ruang yang tak bisa diisi oleh bank dimana dalam hal ini *fintech P2P lending* menyediakan pinjaman tanpa agunan dengan persyaratan yang mudah. Namun pada perbankan memiliki persyaratan yang dinilai cukup menyulitkan peminjam.

Dengan menyediakan alternatif bagi UMKM tidak lantas membuat *P2P Lending* akan menggeser keberadaan bank. Justru adanya *P2P lending* mampu menggarap pasar yang tidak dapat dijangkau oleh bank. Dengan begitu, *P2P lending* dan bank berkolaborasi untuk mencapai inklusi keuangan. Kerjasama ini adalah untuk menyalurkan dana (dari bank kepada *start-up financial technology P2P lending*).

Kerjasama *financial technology Peer-to-Peer (P2P) lending* dengan bank yang telah terdaftar di bursa efek tampak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham, hal ini terjadi karena bank yang terdaftar dalam bursa efek tersebut mempublikasikan pengumuman adanya kerjasama mereka. Dengan begitu hal ini tampak mempengaruhi volume perdagangan saham.

2.3 Kerangka Konseptual

Keberadaan *start-up financial technology Peer-to-Peer (P2P) lending* pada tahun 2016 yang mulai berkembang dan dikenal masyarakat membuat bank terdorong untuk melakukan kerjasama. Dalam hal ini, bank tersebut yang merupakan bank yang terdaftar dalam bursa efek melakukan kerjasama tersebut untuk memperluas bisnis. Tentu informasi kerjasama ini berdampak pada volume perdagangan saham yang terjadi di pasar modal. Penjelasan kerangka konseptual pada penelitian ini, bahwa peneliti akan melihat perbedaan volume perdagangan saham (*trading volume activity*) sebelum dan setelah pengumuman kerjasama antara *start-up financial technology Peer-to-Peer (P2P) lending* dengan bank (*go public*) yang akan menggunakan uji beda *paired sample t-test*. Dengan begitu penelitian ini dilakukan dengan kerangka konseptual sebagai berikut:





Kesimpulan

2.1 Kerangka Konseptual

2.4 Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan sementara oleh peneliti berdasar teori yang kebenarannya masih harus dilakukan penelitian lebih lanjut. Maka sesuai dengan uraian diatas maka hipotesis dalam penelitian ini:

H₁ = Adanya perbedaan *trading volume activity (TVA)* sebelum dan setelah adanya kerjasama *start-up financial technology (fintech) Peer-to-Peer (P2P) lending* dengan bank (*go public*).