

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Deskripsi Teori

1. Signaling Theory

Teori sinyal adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya. Sehingga akan memberikan pengaruh kepada pengambilan keputusan investor. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual murah atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak beraksi seperti “*wait and see*” bukan suatu yang tidak baik atau salah namun itu dilihat sebagai reaksi investor untuk menghindari timbulnya risiko yang lebih besar.¹

Reaksi pasar dibuktikan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut merupakan sinyal baik bagi investor, maka harga saham akan naik dan *abnormal return* akan positif. Dan sebaliknya jika pengumuman informasi tersebut merupakan sinyal buruk bagi investor, maka harga saham akan turun dan *abnormal return* akan negatif. Hal tersebut merupakan penyebab terjadinya perubahan dalam volume perdagangan saham atau penyebab terjadinya perubahan dalam harga saham dan *return*.

Teori sinyal mengatakan bahwa *stock split* memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan *return* masa depan yang *substansial*. *Return* yang meningkat tersebut dapat diprediksi dan merupakan sinyal tentang laba jangka pendek dan jangka panjang. Pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus di masa depan. Analisis akan menangkap sinyal tersebut dan kemudian menggunakannya untuk memprediksi peningkatan *earnings* jangka panjang. Reaksi pasar terhadap *stock split* sebenarnya bukan terhadap tindakan pemecahan sahamnya (yang tidak

¹ Irham Fahmi, *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014), 21.

memiliki nilai ekonomis) itu sendiri, melainkan terhadap prospek perusahaan di masa depan yang disinyalkan oleh pemecahan saham tersebut.²

Signaling theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada investor. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk merealisasikan keinginan calon investor. Sinyal dapat berupa informasi atau promosi yang menyatakan perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain.³

2. Pasar Modal Syari'ah

Pengertian pasar modal syariah pada hakikatnya sama saja dengan pengertian pasar modal pada umumnya yang membedakannya dengan pasar modal syari'ah adalah pasar modal yang dijalankan dengan prinsip-prinsip syari'ah, setiap transaksi perdagangan surat berharga di pasar modal dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syariat islam.⁴

Berkembangnya pasar modal di Indonesia memiliki regulasi secara pesat, dilihat dari lahirnya pasar modal syari'ah. Pasar modal syari'ah menyuguhkan instrumen berupa produk syari'ah yang berlandaskan Al-Qur'an dan Hadist. Kegiatan pasar modal syari'ah dalam perekonomian terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti halnya terbebas dari *riba*, *gharar*, *maisir*, *haram* dan *dzalim*.⁵

Pasar modal syari'ah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan telah sesuai dengan prinsip-prinsip syari'ah. Adapun yang dimaksud dengan efek syari'ah adalah efek yang sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang akad, pengelolaan perusahaan maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syari'ah.

² Zainal Abidin, Novita Indrawati dan Eka Hariyani, *Pengaruh Stock Split Terhadap Harga dan Likuiditas Saham*, Jurnal ekonomi Vol 17 No 2, 2009.

³ Irham Fahmi, *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014), 21.

⁴ Abdul Manan, *Aspek Hukum dan Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syari'ah Indonesia*, Cetakan Kedua, (Jakarta: Prenada Media, 2017), 54.

⁵ Sinta Ayu Purnamasari, *Kompilasi Pasar Modal Konvensional dan Pasar Modal Syari'ah*, (Bandar Lampung: Modul Pasar Modal, 2016), 46.

Terdapat jenis-jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip syari'ah antara lain:

- a. Perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Lembaga keuangan konvensional atau ribawi termasuk perbankan dan ta'min konvensional.
- c. Produsen, distributor serta pedagang makanan dan minuman yang haram.
- d. Produsen, distributor dan penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
- e. Melakukan investasi pada emiten perusahaan yang saat akad tingkat nisbah untung perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi yang lebih dominan daripada modalnya.⁶

Terdapat beberapa prinsip dasar dalam transaksi menurut syari'ah dalam investasi keuangan, antara lain:

- a. Transaksi dilakukan atas harta yang memberi nilai manfaat dan menghindari setiap transaksi yang dzalim. Setiap transaksi yang memberi manfaat akan dilakukan dengan bagi hasil.
- b. Uang sebagai alat penukaran, bukan komoditas perdagangan dimana fungsinya adalah sebagai alat pertukaran nilai yang menggambarkan daya beli suatu barang atau harta. Adapun manfaat dan keuntungan yang ditimbulkannya berdasarkan atas pemakaian barang atau harga yang dibeli dengan uang tersebut.
- c. Setiap transaksi harus transparan, tidak menimbulkan kerugian atau unsur penipuan di salah satu pihak baik secara sengaja maupun tidak sengaja.
- d. Risiko yang mungkin timbul harus dikelola sehingga tidak menimbulkan risiko besar atau melebihi kemampuan menanggung risiko.
- e. Dalam islam setiap transaksi yang mengharapkan hasil harus bersedia menanggung risiko.
- f. Manajemen yang tidak mengandung unsur spekulatif dan mengormati hak asasi manusia serta menjaga kelestarian lingkungan hidup.⁷

⁶ Mardani, *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syari'ah di Indonesia*, (Jakarta: Prenadamedia Group, 2015), 135.

⁷ Abdul Ghafur Anshari, *Penerapan Prinsip Syari'ah dalam Lembaga Keuangan, Lembaga Pembiayaan dan Perusahaan Pembiayaan*, (Yogyakarta: Pustaka Belajar, 2008), 97.

3. Corporate Action (Aksi Korporasi)

Corporate Action (Aksi Korporasi) adalah tindakan yang dilakukan oleh perusahaan yang bobotnya cukup material sehingga mempunyai kemungkinan memengaruhi harga saham dari perusahaan yang bersangkutan di bursa efek. Tindakan material disini mengandung makna sebagai tindakan atau aksi yang dilakukan secara sadar dan direncanakan oleh manajemen perseorangan dan tindakan tersebut berpotensi tergambar oleh pasar sehingga dapat memengaruhi harga saham emiten yang bersangkutan. Makna “cukup material” mempunyai pengertian mengandung bobot cukup tinggi, tetapi tingkat bobot ini tentunya bersifat relatif tergantung persepsi yang mendengarnya.

Tindakan emiten yang tergolong dalam tindakan atau aksi emiten (*corporate action*) pada umumnya mempunyai keterkaitan baik secara langsung maupun tidak dengan kinerja keuangan perusahaan, kelangsungan hidup perusahaan, mempengaruhi pertumbuhan perusahaan serta manajemen perusahaan, maka akan memberikan pengaruh terhadap harga saham perseoran di bursa efek.⁸

Corporate Action merupakan aktivitas yang berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar dan juga berpengaruh terhadap harga saham di pasar. *Corporate Action* merupakan berita yang umumnya menyedot perhatian pihak-pihak yang terkait di pasar modal, khususnya para pemegang saham. Ada beberapa jenis aksi korporasi yaitu:

a. Pembagian Dividen

Dividen merupakan pembagian sisa laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan RUPS.

b. *Right Issue*

Right Issue merupakan pengeluaran saham baru dalam rangka penambahan modal perusahaan, namun terlebih dahulu ditawarkan kepada pemegang saham saat ini. Dengan kata lain pemegang saham memiliki hak untuk dapat memesan terlebih dahulu atas saham-saham baru yang akan ditawarkan.

c. *Stock split*

Stock split atau biasa disebut pemecahan saham merupakan suatu aktivitas yang dilakukan para manajer perusahaan dengan melakukan perubahan terhadap jumlah

⁸ Nor Hadi, *Pasar Modal*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2015), 275.

saham yang beredar dan nilai nominal perlembar saham sesuai dengan faktor pemecahan

d. Saham Bonus

Saham bonus merupakan pembagian saham baru untuk pemegang saham, dimana pembagian bonus ini ditunjukkan sebagai bentuk penghargaan.⁹

4. Stock Split

Stock Split (pemecahan saham) adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi pecahan yang lebih kecil, misalnya dari Rp 1.000 per lembar menjadi Rp 500 per saham.¹⁰ Adapun pendapat lain mengatakan bahwa *stock split* merupakan tindakan perusahaan yang beredar menjadi bagian yang lebih kecil. Misalnya, pada *stock split* “two for one” selebar saham dengan nilai nominal 1000 ditukar dengan dua lembar saham dengan nilai nominal baru 500. Setelah *stock split*, jumlah lembar saham yang beredar bertambah tetapi modal perusahaan tetap sama.¹¹ *Stock split* dibagi menjadi 2 jenis yaitu:

a. *Stock split up*

Stock split up adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar. Misalnya *stock split* dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1, dan 4:1. *Stock split* dengan faktor pemecahan 2:1 maksudnya adalah dua lembar saham baru (lembar setelah *stock split*) dapat ditukar dengan satu lembar saham lama (lembar sebelum *stock split*). *Stock split* dengan faktor pemecahan 3:1 maksudnya adalah tiga lembar saham baru (lembar setelah *stock split*) dapat ditukar dengan satu lembar saham lama (lembar sebelum *stock split*) dan seterusnya.

b. *Stock Split Down*

Stock Split Down adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan turun dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3 dan 1:4. *Stock split* dengan faktor pemecahan 1:2 maksudnya adalah satu lembar saham baru (lembar setelah

⁹ Darmaji, Fakhrudin, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, (Jakarta: Salemba Empat, 2006), 123.

¹⁰ Tjiptono dan Hendy, *Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Salemba Empat, 2006), 183.

¹¹ Lukas Setia Atmaja, *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: Andi, 2008), 294.

stock split) dapat ditukar dengan dua lembar saham lama (lembar sebelum *stock split*). *Stock split* dengan faktor pemecahan 1:3 maksudnya adalah satu lembar saham baru (lembar setelah *stock split*) dapat ditukar dengan tiga lembar saham lama (lembar sebelum *stock split*) dan seterusnya. Para emiten saat ini hanya melakukan *stock split* naik (*stock split up*).¹²

Kebijakan melaksanakan penerbitan *stock split* dilandasi oleh berbagai bentuk tujuan. Secara umum ada beberapa tujuan suatu perusahaan melakukan *stock split* yaitu:

- a. Untuk menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga memberatkan public untuk membeli saham tersebut.
- b. Mempertahankan tingkat likuiditas saham.
- c. Menarik investor yang berpotensi lebih banyak guna memiliki saham tersebut.
- d. Menarik minat investor kecil untuk memiliki saham tersebut karena jika terlalu mahal maka kepemilikan dan dari investor kecil tidak akan terjangkau.
- e. Menambah jumlah saham yang beredar.
- f. Memperbaiki resiko yang akan terjadi, terutama bagi investor yang ingin memiliki saham tersebut dengan kondisi harga saham yang rendah maka karena sudah dipecah tersebut artinya telah terjadi diversifikasi investasi.
- g. Menerapkan diversifikasi investasi

Pendapat lain yang dikemukakan oleh Scott, Martin, Petty dan Keowa bahwa ada beberapa alasan mengapa manajer perusahaan melakukan *stock split* antara lain:

- a. Agar saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan jumlah pemegang saham dan meningkatkan likuiditas perdagangan saham
- b. Untuk mengembalikan harga dan ukuran perdagangan rata-rata saham kepada kisaran yang telah ditargetkan
- c. Untuk membawa informasi mengenai kesempatan berinvestasi yang berupa peningkatan laba dan dividen kas¹³

Mekanisme dan informasi mengenai kebijakan *stock split* akan diberitahukan oleh Dewan Direksi berdasarkan dengan hasil keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Adapun ketentuan-ketentuan pelaksanaan perubahan nominal sebelum melakukan *stock split*:

¹² Abdul Halim, *Manajemen Keuangan Bisnis*, (Malang: Ghalia, 2007), 104.

¹³ Irham Fahmi, *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014), 358.

- a. Harus mendapatkan persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB).
- b. Perubahan AD/ART yang mengubah nilai nominal saham telah disahkan oleh Departemen Hukum dan HAM dan telah mendapatkan TDP dari Departemen Perindustrian dan Perdagangan.
- c. Perusahaan tercatat dilarang melakukan perubahan nilai nominal (*stock split* atau *reserve stock*) sekurang-kurangnya 12 (dua belas) bulan sejak saham perusahaan tercatat perdagangan di bursa. Peraturan Pencatatan No. I-A PT BEJ tahun 2004 tentang Ketentuan Umum Pencatatan poin II.8.
- d. Bagi perusahaan tercatat sahamnya yang telah diperdagangkan di bursa dilarang melakukan perubahan nilai nominal (*stock split* atau *reserve stock*) sekurang-kurangnya 12 (dua belas) bulan sejak saham perusahaan tercatat yang bersangkutan melakukan perubahan nilai yang terakhir. Peraturan Pencatatan No. I-A PT BEJ tahun 2004 tentang Ketentuan Umum Pencatatan poin II.9.
- e. Nilai nominal saham calon perusahaan tercatat sekurang-kurangnya Rp. 100. Peraturan pencatatan No. I-A PT BEJ tahun 2004 tentang Ketentuan Umum Persyaratan Pencatatan poin III.9.
- f. Harga teoritis saham hasil tindakan penerbitan saham baru sekurang-kurangnya Rp.100, kecuali jika perusahaan tercatat dapat meyakinkan bursa bahwa dengan tidak melakukan *corporate action* dapat menimbulkan pengaruh buruk terhadap kelangsungan usaha perusahaan tercatat. Peraturan pencatatan No. I-A PT BEJ tahun 2004 tentang Persyaratan Pencatatan Saham Tambahan pin V.3.2.
- g. Harga teoritis saham dihitung berdasarkan rata-rata harga penutupan saham selama 25 hari bursa berturut-turut di pasar regular HB sebelum iklan pemberitahuan RUPS yang mengagendakan *corporate action*. Peraturan pencatatan No. I-A PT BEJ tahun 2004 tentang Persyaratan Pencatatan Saham Tambahan poin V.3.3.
- h. Dalam hal *reserve stock*, perusahaan tercatat melakukan atau menunjuk pihak lain selain pembeli (*stand by buyer*) atas saham *odd lot* yang akan terjadi akibat *reserve stock*. Peraturan pencatatan No. I-A PT BEJ tahun 2004 tentang Persyaratan Pencatatan Saham Tambahan poin V.4.1.
Setelah ketentuan-ketentuan perubahan nominal di atas dilakukan seiring dengan pelaksanaan *stock split* maka

berikut adalah jadwal dan tata cara konversi saham, sebagai contoh keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) PT. MNC Land Tbk (KPIG). yang diselenggarakan pada 02 Oktober 2018 rasio pemecahan nilai nominal saham (*stock split*) dengan nominal lama Rp 500,- per saham menjadi nominal baru Rp 100,- per saham. Rasio pemecahan unit saham 1:5. Adapun jadwal pelaksanaan pemecahan saham (*stock split*) yaitu:¹⁴

Tabel 2. 1
Jadwal Pelaksanaan *Stock Split* PT. MNC Land Tbk.

No	Kegiatan	Tanggal
1.	Akhir perdagangan saham dengan nilai nominal lama (Rp 500,- per saham) di Pasar Reguler dan Pasar Negosiasi	01 Oktober 2018
2.	Mulai perdagangan saham dengan nilai nominal baru (Rp 100,- per saham) di Pasar Reguler dan Pasar Negosiasi	02 Oktober 2018
3.	Tanggal terakhir penyelesaian transaksi saham dengan nilai nominal lama Rp 500,- Tanggal Pencatatan (<i>Recording Date</i>)	04 Oktober 2018
4.	Tanggal distribusi saham dengan nilai nominal baru Rp 100,- Awal perdagangan saham di Pasar Tunai dengan nilai nominal baru Rp 100,- per saham. Tanggal dimulainya penyelesaian transaksi saham dengan nilai nominal baru Rp 100,- per saham.	05 Oktober 2018

Sumber: <http://www.ksei.co.id>

5. Abnormal Return

Efisiensi pasar dapat diukur dengan melihat *abnormal return* yang terjadi. *Abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya (*actual return*) dengan *return* ekspektasi (*expected return*). Selisih *return* akan bernilai positif jika *return* yang didapatkan lebih besar dari *return* yang diharapkan atau *return*

¹⁴ http://www.ksei.co.id/Announcement/files/KPIG_MNCOV_20181004_ID.pdf

yang dihitung. Selisih *return* akan negatif jika *return* yang didapatkan lebih kecil dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung.

Dalam penelitian ini menggunakan *market adjusted model* untuk menghitung tingkat *abnormal return*. Model *market adjusted return* menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu saham adalah *return* indeks harga saham tersebut.¹⁵

Abnormal Return menurut Hartono diperoleh melalui rumus sebagai berikut:¹⁶

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Dimana:

$AR_{i,t}$ = *abnormal return* perusahaan i pada periode t

$R_{i,t}$ = *return* saham ke I pada periode t

$E(R_{i,t})$ = *return* ekspektasi perusahaan pada periode t

Hartono menyatakan bahwa *abnormal return* diperoleh dari selisih antara *actual return* dan *expected return* dan masing-masing dirumuskan sebagai berikut:

a. *Actual return*

$$R_{i,t} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Dimana:

$R_{i,t}$ = *return* realisasi sekuritas ke-I pada period ke t

P_{it} = harga sekuritas sekarang relatif

P_{it-1} = harga sekuritas hari sebelumnya

b. *Expected return*

$$E(R_{it}) = R_{mt}$$

Dimana:

$E(R_{it})$ = *return* ekspektasi perusahaan i pada periode t

R_{mt} = *return* indeks pasar (*market return*) pada periode t

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana:

R_{mt} = *return* pasar periode ke-1

$IHSG_t$ = IHSG periode t

¹⁵ Oscar Govinda Duarsa dan Dewa Gede Wirama, *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Split Ratio pada Respon Pasar Terhadap Stock Split*, Jurnal Akuntansi, Vol.23.3, 2018.

¹⁶ Jogyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi sebelas, (Yogyakarta: BPF, 2017), 281.

$$IHSG_{t-1} = \text{IHSG periode } t-1$$

6. Trading Volume Activity

Volume perdagangan saham (*trading Volume activity*) merupakan jumlah transaksi saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu. Sistem dari BEI menjadi volume sebagai penggerak harga saham, karena ibaratnya sebagai jumlah permintaan beli dan penawaran jual. *Trading Volume Activity* dianggap sebagai ukuran dari kekuatan atau kelemahan pasar. Ketika *trading volume activity* cenderung mengalami peningkatan saat harga mengalami penurunan, maka pasar dikatakan *bearish*. Ketika *trading volume activity* cenderung meningkat selama harga mengalami peningkatan maka pasar diindikasikan dalam keadaan *bullish*. Naiknya volume perdagangan merupakan kenaikan aktivitas jual beli para investor di bursa. Semakin meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa, dan semakin meningkatnya volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga atau *return* saham.¹⁷

Menurut Masyithoh *trading volume activity* merupakan aktivitas yang digunakan untuk melihat perbedaan dari adanya peristiwa *stock split* yang dilihat melalui volume perdagangan di pasar modal. *Trading volume activity* dirumuskan sebagai berikut:¹⁸

$$TVA = \frac{\text{Jumlah lembar saham yang diperdagangkan}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

7. Jakarta Islamic Index 70 (JII70)

Jakarta Islamic Index (JII) dibagi menjadi dua yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII) dan *Jakarta Islamic Index 70* (JII70).

a. *Jakarta Islamic Index* (JII)

Jakarta Islamic Index (JII) adalah index saham syari'ah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Konsituen JII hanya terdiri dari 30 saham syari'ah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama

¹⁷ Ryan Fillbert Wijaya, *Investasi Saham Ala Swing Trader Dunia*, (Jakarta: PT. Elex Media Computindo, 2014), 81.

¹⁸ Masyithoh S, *Stock Split Saham dan Dampaknya Terhadap Volume Perdagangan dan Abnormal Return Saham*, Riset dan Jurnal Akuntansi, Vol 2 No 1, 2018.

seperti ISSI, *review* saham syari'ah yang menjadi kontituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November mengikuti jadwal *review* DES oleh OJK.

BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syari'ah yang menjadi konstituen JII. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 30 saham syari'ah yang menjadi konstituen JII adalah sebagai berikut:

- 1) Saham syari'ah yang masuk dalam kontituen Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir.
 - 2) Dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir.
 - 3) Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi.
 - 4) 30 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.
- b. *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)*

Jakarta Islamic Index 70 (JII70) adalah indeks saham syari'ah yang diluncurkan BEI pada tanggal 17 Mei 2018. Konstituen JII70 hanya terdiri dari 70 saham paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti ISSI, *review* saham syari'ah yang menjadi kontituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November mengikuti jadwal *review* DES dan OJK.

BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syari'ah yang menjadi konstituen JII70. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 70 saham syari'ah yang menjadi konstituen JII70 adalah sebagai berikut:

- 1) Saham syari'ah yang masuk dalam kontituen Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir.
- 2) Dipilih 150 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir.
- 3) Dari 150 saham tersebut, kemudian dipilih 70 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi.
- 4) 70 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.¹⁹

¹⁹ Indeks Saham Syari'ah, <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>.

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 2
Penelitian Terdahulu

No.	Nama, Tahun dan Judul	Variabel	Metode	Hasil
1.	Risalah Fatimatuz Zahra' (2021) "Analisis Pengaruh <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> atas Peristiwa <i>Stock Split</i> "	Variabel independen (X) yaitu <i>stock split</i> Variabel dependen (Y) yaitu <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i>	Metode <i>purpose sampling</i> dan Pendekatan <i>Event Study</i>	Terdapat reaksi pasar yang dibuktikan dengan adanya perbedaan signifikan antara <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> ²⁰
2.	Ardiansyah Halim dan Edy Jumady (2020) "Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Setelah <i>Stock Split</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia"	Variabel independen (X) yaitu <i>stock split</i> Variabel dependen (Y) yaitu volume perdagangan saham	Pendekatan yang digunakan deskriptif kuantitatif dan Pendekatan <i>Event Study</i>	Rata-rata volume perdagangan terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah <i>stock split</i> pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ²¹
3.	Kesuma Satria dan Adnan (2018)	Variabel independen (X) yaitu	Metode Pendekatan <i>Event Study</i>	Tidak terdapat perbedaan likuiditas saham

²⁰ Risalah Fatimatuz Zahra', *Analisis Pengaruh Abnormal Return dan Trading Volume Activity atas Peristiwa Stock Split*. Jurnal Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang, 2021.

²¹ Edy Jumady, Ardiansyah Halim, *Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Vol 5 No 2, Jurnal Ekonomi STIEM Bongaya Makasar, 2020.

	<p>“Analisis Peristiwa <i>Stock Split</i> terhadap Harga Saham, Likuiditas Saham dan <i>Abnormal Return</i> (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)”</p>	<p><i>stock split</i> Variabel dependen (Y) yaitu harga saham, likuiditas saham dan <i>abnormal return</i></p>		<p>sebelum dan sesudah peristiwa <i>stock split</i> dan tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah peristiwa <i>stock split</i>²²</p>
4.	<p>Andri Hermawan (2018) “Analisis Perbandingan <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading volume Activity</i> Sebelum dan Setelah <i>Stock Split</i> Tahun 2015-2016”</p>	<p>Variabel independen (X) yaitu <i>stock split</i> Variabel dependen (Y) yaitu <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i></p>	<p>Metode Pendekatan <i>Event Study</i></p>	<p>Rata-rata <i>abnormal return</i> dari saham syari’ah terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah <i>stock split</i> sedangkan pada saham konvensional tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah <i>stock split</i>. Untuk rata-rata aktivitas volume perdagangan</p>

²² Kesuma Satria, Adnan, Analisis Peristiwa *Stock Split* Terhadap Harga Saham, Likuiditas Saham dan *Abnormal Return* (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015), Vol 3 No 3, Jurnal Akuntansi Universitas Syiah Kuala, 2018.

				saham syari'ah maupun konvensional terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah <i>stock split</i> ²³
5.	Putu Aris Kusdarmawan dan Nyoman Abundanti (2018) “ Analisis <i>Abnormal Return Saham Sebelum dan Setelah Reserve Stock Split</i> pada Perusahaan di BEI 2011-2015”	Variabel independen (X) yaitu <i>reserve stock split</i> Variabel dependen (Y) yaitu <i>abnormal return</i>	Metode <i>purpose sampling</i> dan Pendekatan <i>Event Study</i>	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan <i>abnormal return</i> saham sebelum dan setelah pengumuman <i>reserve stock split</i> . ²⁴

Penelitian ini didasarkan pada hasil penelitian terdahulu. Berikut persamaan penelitian yang diacu dengan penelitian yang dilakukan sebagai berikut:

1. Sama-sama menggunakan variabel *abnormal return* dan *trading volume activity*

Berikut perbedaan penelitian yang diacu dengan penelitian yang dilakukan sebagai berikut:

1. Periode perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini yaitu awal terbentuknya *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* yang diluncurkan BEI pada bulan Mei 2018 sampai Januari 2022.

²³ Andri Hirmawan, *Analisis Perbandingan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Setelah Stock Split Periode 2015-2016*, Vol 13 No 2, Jurnal Ekonomi Universitas Wahid Hasyim, 2018.

²⁴ Putu Aris Kusdarmawan, Nyoman Abundanti, *Analisis Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Reserve Stock Split Pada Perusahaan di BEI Periode 2011-2015*, Jurnal Manajemen, Vol 00 No 00, 2018

2. Perusahaan yang digunakan sampel pada penelitian terdahulu rata-rata menggunakan perusahaan yang terdaftar di BEI maupun perusahaan yang terdaftar di ISSI (*Indonesia Shari'a Stock Index*). Sedangkan pada penelitian ini menggunakan perusahaan yang masuk dalam kategori *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* yang terdiri dari 70 saham paling likuid yang tercatat di BEI.

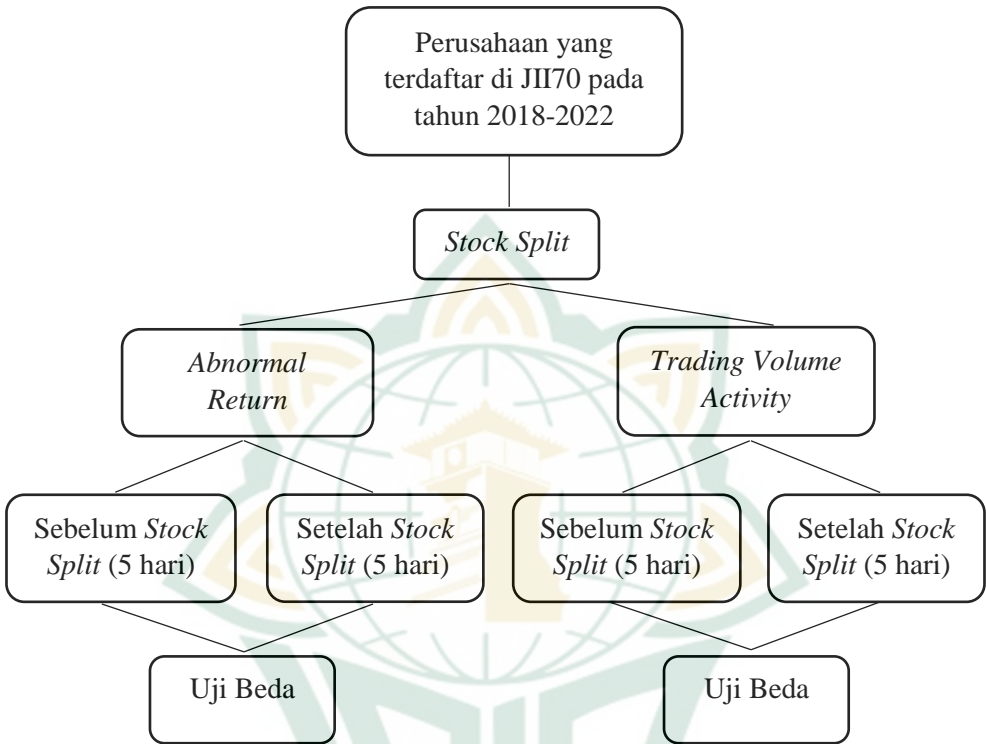
C. Kerangka Berpikir

Kerangka berfikir merupakan suatu konseptual yang menjelaskan mengenai teori yang berhubungan dengan faktor-faktor yang diidentifikasi sebagai masalah serta menjelaskan hubungan antara variable independen dan variable dependen.²⁵

Dari penjelasan pada deskripsi teori diatas dan diperkuat dengan penelitian terdahulu, maka dapat diinterpretasikan bahwa efek dari *stock split* dapat mempengaruhi *abnormal return* dan *trading volume activity*. Dimana variabel independen yang digunakan adalah *stock split* sedangkan variabel dependen yang digunakan yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity*. Sehingga secara sistematis kerangka berpikir penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

²⁵ Sugiono, *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*, (Bandung: Alfabeta, 2012), 93.

Gambar 2. 1
Kerangka Berpikir



Keterangan: Gambaran diatas merupakan paparan dari kerangka berpikir dari penelitian ini. Untuk mengetahui apakah *stock split* memiliki dampak terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* maka dilakukan uji normalitas apakah data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Setelah melakukan uji normalitas kemudian dilanjutkan dengan uji hipotesis menggunakan uji beda rata-rata berpasangan untuk melihat sampel berpasangan yang berbeda secara signifikan atau tidak antara *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* maupun *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

D. Hipotesis

Hipotesis merupakan suatu rumusan yang menyatakan adanya hubungan tertentu antar dua variable atau lebih. Hipotesis ini bersifat sementara dalam arti dapat diganti dengan hipotesis yang lebih tepat dan benar.

Secara statistik, hipotesis dibedakan menjadi hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a). Hipotesis nol adalah hipotesis yang menyatakan tidak adanya hubungan atau perbedaan antara variabel satu dengan variabel lainnya. Hipotesis alternatif adalah hipotesis yang menyatakan adanya hubungan atau perbedaan antara satu variabel dengan variabel lainnya²⁶. Adapun hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

1. Pengaruh *stock split* (sebelum dan sesudah) terhadap *abnormal return*

Stock split membuat nilai nominal saham menjadi lebih murah sehingga permintaan terhadap saham meningkat. Hal ini akan meningkatkan likuiditas saham yang lama-kelamaan akan menyebabkan kenaikan harga saham dan minta investor. Kenaikan harga saham akan menyebabkan timbulnya kenaikan *return* yang menyebabkan munculnya *abnormal return* yang positif.²⁷

Efisiensi pasar dapat diukur dengan melihat *abnormal return* yang terjadi. Pasar akan menerima *abnormal return* jika suatu pengumuman mempunyai kandungan informasi. *Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya yang terjadi terhadap *return* normal. *Abnormal return* mencerminkan pengaruh faktor-faktor tersebut dan oleh karena itu *abnormal return* yang relevan untuk mengukur reaksi pasar terhadap pengumuman suatu informasi.²⁸

Hal ini didukung oleh Risalah Fatimatuz Zahra' (2021) yang menyatakan bahwa terdapat reaksi pasar yang dibuktikan dengan adanya perbedaan signifikan antara *abnormal return*.

H₁: Terdapat perbedaan sebelum dan setelah *stock split* terhadap *abnormal return*.

2. Pengaruh *stock split* (sebelum dan sesudah) terhadap *trading volume activity*

Trading volume activity merupakan perbandingan antara waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar

²⁶ Eka Dwi Febyana, *Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 (JII70) Sebelum dan pada saat Pandemi Covid-19*, Jurnal Akuntansi Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, 2021.

²⁷ Melati dan Andini Nurwulandari, *Analisis Reaksi Pasar Terhadap Stock Split Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh*, Jurnal Ilmu Manajemen Vol 13 No 2, 2017.

²⁸ Hartono Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi 10*, (Yogyakarta: BEFE 2015), 179.

pada periode tertentu. Besar kecilnya perubahan rata-rata *Trading volume activity* antara sebelum dan sesudah pemecahan saham merupakan ukuran besar kecilnya akibat yang ditimbulkan oleh adanya pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham.

Secara teori semakin tinggi harga saham semakin rendah frekuensi perdagangan saham yang terjadi dan begitu juga sebaliknya. Jadi, setelah *stock split* diharapkan frekuensi perdagangan saham pun ikut meningkat. Besar kecilnya pengaruh pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham terlihat dari besar kecilnya jumlah saham yang diperdagangkan.

Hal ini didukung oleh Ardiansyah Halim dan Edy Jumady (2020) yang memberikan bukti bahwa rata-rata volume perdagangan saham terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016.²⁹

H₂: Terdapat perbedaan sebelum dan setelah *stock split* terhadap *trading volume activity*.



²⁹ Edy Jumady, Ardiansyah Halim, *Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Vol 5 No 2, Jurnal Ekonomi STIEM Bongaya Makasar, 2020.