

**ANALISIS KOMPARATIF *STOCK SPLIT* TERHADAP *ABNORMAL RETURN*, HARGA SAHAM DAN RISIKO SISTEMATIS**  
(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index*  
Periode 2015 - 2019)

**Skripsi**

**INDRIE FITRIA WIJAYANTI**  
**NPM: 1651020450**



**Program Studi Perbankan Syariah**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**  
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI**  
**RADEN INTAN LAMPUNG**  
**1442 H / 2021 M**

**ANALISIS KOMPARATIF *STOCK SPLIT* TERHADAP *ABNORMAL RETURN*, HARGA SAHAM DAN RISIKO SISTEMATIS**

(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar  
di *Jakarta Islamic Index* Periode 2015 - 2019)

**Skripsi**

**Diajukan untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi Syarat-Syarat guna  
Mendapatkan Gelar Sarjana S1 dalam Ilmu Ekonomi  
dan Bisnis Islam**



**Pembimbing I : Nurlali, S.Ag., M.A.**

**Pembimbing II : Yetri Martika Sari, M.Acc., Ak.**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
1442 H / 2021 M**

## ABSTRAK

Pasar modal syariah tumbuh menggembirakan seiring dengan upaya OJK dalam melakukan strategi perluasan akses dan basis investor untuk meningkatkan literasi dan inklusi pasar modal syariah yang masih rendah. Saham (*stock*) memang populer di kalangan investor karena saham menjanjikan memberikan *return* yang cukup menarik yang tentunya diimbangi dengan tingkat risiko. Namun kondisi Pasar modal di Indonesia tidak memiliki batas maksimal harga saham suatu saat akan membuka peluang terhadap harga saham suatu perusahaan untuk meningkat tanpa batasan dan mencapai harga yang relatif tinggi dalam pasar (*over value*). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan *abnormal return*, harga saham dan risiko sistematis sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* periode 2015 - 2019.

Penelitian ini adalah penelitian *event study*. *Event study* digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman. Pada penelitian ini dilakukan pengamatan terhadap rata-rata *abnormal return*, harga saham dan risiko sistematis (Beta) saham selama 7 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari JII, IDX, yahoo.finance, dunia.investasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham penutupan (*closing price*), IHSG harian, *actual return*, *return pasar* yang kemudian berlanjut pada perhitungan *abnormal return* dan beta saham. Populasi dalam penelitian ini ada perusahaan yang terdaftar di JII dan sampel pada penelitian ini adalah 5 perusahaan yang merupakan perusahaan yang telah melakukan *stock split* selama periode 2015 sampai 2019 pada *index JII*.

Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan yang signifikan pada *Abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Sedangkan pada variabel harga saham dan risiko sistematis tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

**Kata Kunci:** *Stock Split, Abnormal Return, Harga Saham, Risiko Sistematis.*



**KEMENTERIAN AGAMA RI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

*Alamat : Jl. Letkol H. Endro Suratmin Sukarame – Bandar Lampung tlp. (0721) 703260*

**SURAT PERNYATAAN**

*Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

**Nama : Indrie Fitria Wijayanti**  
**NPM : 1651020450**  
**Prodi : Perbankan Syariah**  
**Fakultas : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “**Analisis Komparatif *Stock Split* terhadap *Abnormal Return*, Harga Saham dan Risiko Sistematis (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2015 – 2019)**”

adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain. Kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada pihak penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

*Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

**Bandar Lampung, 4 Januari 2021**

Pe



**Indrie Fitria Wijayanti**  
**NPM. 1651020450**



**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame-Bandar Lampung 35131

**PERSETUJUAN**

**JudulSkripsi : Analisis Komparatif *Stock Split* terhadap *Abnormal Return*, Harga Saham dan Risiko Sistematis (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2015 - 2019).**

**Nama : Indrie Fitria Wijayanti**

**NPM : 1651020450**

**Jurusan : Perbankan Syariah**

**Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam**

**DISETUJUI**

**Untuk dimunaqosyahkan dan dipertahankan dalam sidang Munaqosyah  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung**

**Pembimbing I**

**Pembimbing II**

**Nurlaili, S.Ag., M.A.**

**NIP. 197710152005012003**

**Yetri Martika Sari, M.acc., Akt**

**NIP. 198403282018012001**

**Mengetahui,**

**Ketua Jurusan Perbankan Syariah**

**Erike Angraeni, M.E.Sy., D.B.A**

**NIP. 198208082011012009**



**KEMENTERIAN AGAMA RI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

*Alamat : Jl. Letkol H. Endro Suratmin Sukarame Bandar Lampung Telp.0721780887*

**PENGESAHAN**

Skripsi dengan judul “**Analisis Komparatif Stock Split terhadap Abnormal Return, Harga Saham dan Risiko Sistematis (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2015-2019)**”. Disusun oleh, **Indrie Fitria Wijayanti**, NPM : 1651020450, Program Studi **Perbankan Syariah**. Telah diujikan dalam sidang munaqasah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung pada Hari/Tanggal : **Jum’at, 29 Januari 2021**. Waktu : **08:00 – 10:00 WIB**, Tempat : Aplikasi **Whatsapp (online)**.

**TIM PENGUJI**

**Ketua Sidang : Dr. Rubhan Masykur, M.Pd.**

**Sekretaris : Zhatu Restie Utamie, M.Pd.**

**Penguji 1 : Any Eliza, S.E., M.Ak.**

**Penguji 2 : Nurlaili, S.Ag, M.A.**

**Mengetahui,**

**Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**



**Dr. Ruslan Abdul Ghofur, S.Ag. M.Si**

**NIP.198008012003121001**

## MOTTO

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ۗ

وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

*“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kalian saling memakan harta sesama kalian dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka di antara kalian.*

*Dan janganlah kalian membunuh diri kalian, sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepada kalian”.*

*(QS. An-Nisa' : 29)<sup>1</sup>*



---

<sup>1</sup>Kementrian Agama RI, *Al-Qur'an dan terjemah Mushaf Al-Azhar* (Bandung: JABAL, 2010), h. 106.

## PERSEMBAHAN

Yang paling utama dari segalanya, sujud syukur kepada Allah SWT atas rahmat yang telah Engkau berikan. Alhamdulillah akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan. Skripsi ini kupersembahkan hasil karyaku yang sederhana ini kepada Papa Heriyadi dan Mama Sri Winarsih tercinta, adikku Rizky Herdian Saputra tersayang, Almamater Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.



## RIWAYAT HIDUP

Indrie Fitria Wijayanti, dilahirkan di Bandar Lampung pada tanggal 02 Februari 1998, anak pertama dari pasangan Bapak Heriyadi dan Ibu Sri Winarsih.

Pendidikan dimulai dari TK Dharma Wanita, Desa Bumi Dipasena Mulya, Kecamatan Rawajitu Timur, Kabupaten Tulang Bawang, selama 2 tahun dan selesai pada tahun 2010. SD Negeri 1 Bumi Dipasena Mulya, Desa Bumi Dipasena Mulya, Kecamatan Rawajitu Timur, Kabupaten Tulang Bawang, selama 6 tahun dan berijazah pada tahun 2012. SMP Negeri 1 Rawajitu Timur, Kecamatan Rawajitu Timur, Kabupaten Tulang Bawang, selama 3 tahun dan berijazah pada tahun 2014. SMA Negeri 7 Bandar Lampung, Kelurahan Beringin Raya, Kecamatan Kemiling, Bandar Lampung, selama 3 tahun dan berijazah pada tahun 2016. Pada tahun 2016 penulis melanjutkan keperguruan tinggi UIN Raden Intan Lampung Program Strata 1 (S1) Jurusan Perbankan Syariah.



## KATA PENGANTAR

*Assalamu'alailum Wr. Wb.*

Puji syukur kehadiran Allah SWT tuhan semesta alam yang telah memberikan rahmat, hidayah, dan petunjuk-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Shalawat serta salam semoga selalu tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah menuntun umat manusia dari zham Jahiliyah menuju zaman yang terang benderang dengan ilmu pengetahuan.

Skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S1) Jurusan Perbankan Syariah dalam ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam. Penulis menyadari masih banyak kekurangan dan kekeliruan karena keterbatasan ilmu pengetahuan dan pengalaman penulis. Untuk itu penulis mengharapkan masukan, kritik dan pengarahan yang bersifat membangun untuk memperbaiki skripsi ini.

Dalam penyusunan skripsi ini tidak lepas dari dukungan berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin mengucapkan terimakasih dan penghargaan setinggi-tingginya terutama kepada :

1. Prof. Dr. H. Moh. Mukri, M.Ag, selaku Rektor Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
2. Bapak Dr. Ruslan Abdul Ghofur, S.Ag., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
3. Ibu Dr. Erike Anggraini, M.E.Sy. selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
4. Pembimbing I saya Ibu Nurlaili, S.Ag., M.A. dan Pembimbing II saya yang luar biasa Ibu Yetri Martika Sari, M.Acc., Ak. Terimakasih atas bimbingan dan arahnya yang tentunya sangat membantu saya dalam menyelesaikan skripsi ini, semoga kebaikan kalian dibalas oleh Allah SWT, selalu dilancarkan segala urusannya, serta jejak kesuksesan kalian dapat tertularkan kepada kami semua. Amin.
5. Segenap Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung, terimakasih atas ilmu yang telah diajarkan selama perkuliahan.
6. Teman-teman kelas F Perbankan Syariah Angkatan 2016, terimakasih telah memberikan keceriaan dan semangat untuk penulis selama masa perkuliahan.
7. Sahabat-sahabatku Diah, Herlia, Herlinda "The Qhorib" dan sahabat-sahabatku penyemangatku Ana, Anis, Uty, Herlina, Selviana yang tergabung dalam "AISYAH" terimakasih selalu membantu saya, dan selalu ada dalam setiap langkah dari awal perkuliahan sampai akhir perkuliahan dalam suka ataupun duka, terimakasih telah menjadi sahabat terkasih saya. Teman seperjuanganku sedari Sekolah Menengah Anggi Marsely, terimakasih atas kebersamaannya selama ini, semoga kesuksesan terlimpahkan kepada kita semua. Amin.
8. Dukungan dari sahabat-sahabat sefandomku terutama iKONIC dan Nctzen dimanapun kalian berada. Terimakasih telah memberikan banyak cinta, saya meyayangi kalian semua.
9. Dan semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu per satu. Mungkin penulis tidak dapat membalasnya, hanya doa dan ucapan terima kasih, semoga Allah SWT membalas kebaikan kalian semua.

Akhir kata, penulis berharap skripsi ini dapat berguna dan memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan. *Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Bandar Lampung, 6 Desember 2020.  
Penulis,

**Indrie Fitria Wijayanti**

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>i</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>ii</b>
<b>SURAT PERNYATAAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>PERSETUJUAN PEMBIMBING</b> .....	<b>iv</b>
<b>PENGESAHAN</b> .....	<b>v</b>
<b>MOTTO</b> .....	<b>vi</b>
<b>PERSEMBAHAN</b> .....	<b>vii</b>
<b>RIWAYAT HIDUP</b> .....	<b>viii</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>ix</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>x</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xiv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Penegasan Judul .....	1
B. Latar Belakang Masalah .....	2
C. Batasan Masalah .....	5
D. Rumusan Masalah .....	5
E. Tujuan Penelitian .....	5
F. Manfaat Penelitian .....	6
G. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan .....	6
H. Sistematika Penulisan .....	8
<b>BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS</b>	
A. Pasar Modal .....	10
B. Saham .....	13
C. <i>Stock Split</i> .....	16
D. Jenis-Jenis <i>Stock Split</i> .....	16
E. Teori <i>Stock Split</i> .....	17
F. <i>Return</i> Tidak Normal/ <i>Abnormal Return</i> .....	17
G. Harga Saham .....	18
H. Risiko Sistematis .....	18
I. <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> .....	19
J. <i>Event Study</i> .....	21
K. Proses Penganbilan Keputusan dalam Islam .....	21
L. Kerangka Pemikiran .....	24
M. Hipotesis .....	25

### BAB III METODE PENELITIAN

A. Pendekatan dan Jenis Penelitian .....	27
B. Populasi, Teknik Pengambilan Sampel dan Sampel Penelitian.....	27
C. Metode Pengumpulan Data.....	29
D. Instrumen Penelitian .....	29
E. Definisi Operasional Variabel .....	29
F. Metode Analisis Data .....	31

### BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data .....	34
B. Hasil Penelitian .....	38
1. Analisis Statistik Deskriptif. ....	38
2. Analisis Data.....	38
3. Hasil Uji normalitas <i>Kolmogorov Smirnov</i> . ....	40
4. Hasil Uji Hipotesis <i>Paired Sample T-Test</i> .....	41
a. <i>Paired Samples Statistic</i> .....	41
b. <i>Paired Sample Correlations</i> .....	42
c. <i>Paired Samples Test</i> .....	43
C. Pembahasan.....	43
1. Hubungan <i>Stock Split</i> dengan <i>Abnormal Return</i> .....	43
2. Hubungan <i>Stock Split</i> dengan Harga Saham .....	44
3. Hubungan <i>Stock Split</i> dengan Risiko Sistematis .....	45
4. Analisis Peristiwa <i>Stock Split</i> dalam Perspektif Ekonomi Islam.....	45

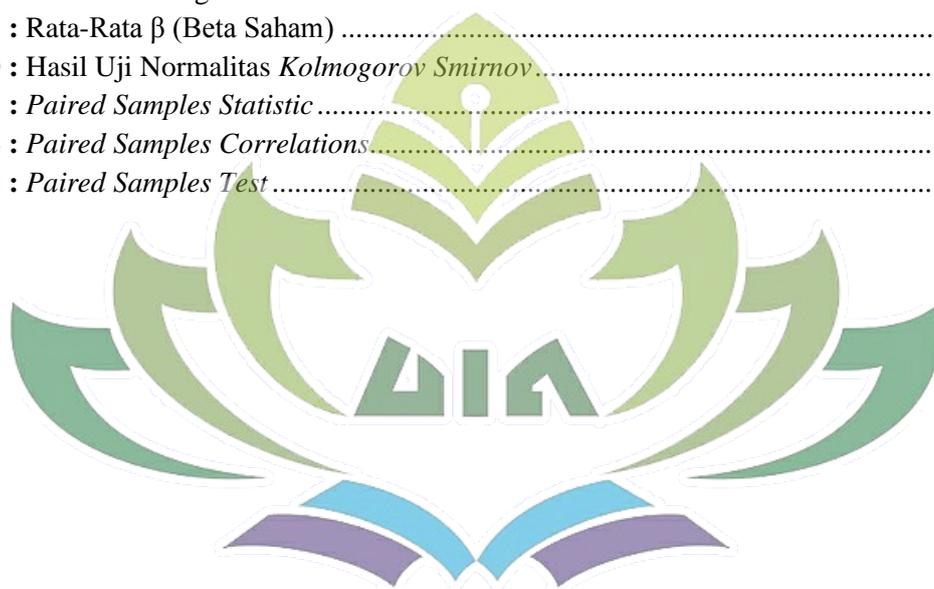
### BAB V PENUTUP

A. Simpulan .....	48
B. Rekomendasi.....	48

### DAFTAR PUSTAKA LAMPIRAN

### DAFTAR TABEL

<b>Tabel 1.1</b> : Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	7
<b>Tabel 2.1</b> : Prinsip Pasar Modal Syariah.....	11
<b>Tabel 2.2</b> : Saham yang Masuk Indeks JII 2019 .....	20
<b>Tabel 3.1</b> : Sampel Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Split</i> di JII.....	28
<b>Tabel 3.2</b> : Definisi Operasional Variabel .....	31
<b>Tabel 4.1</b> : BRPT (Barito Pacific Tbk) 2019 .....	34
<b>Tabel 4.2</b> : BRPT (Barito Pacific Tbk) 2017 .....	35
<b>Tabel 4.3</b> : ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk) 2016.....	35
<b>Tabel 4.4</b> : PTBA (Bukit Asam Tbk) 2017.....	36
<b>Tabel 4.5</b> : TPIA (Chandra Asri Petrochemical Tbk) 2017 .....	37
<b>Tabel 4.6</b> : <i>Deskriptive Statistic</i> .....	38
<b>Tabel 4.7</b> : Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> .....	39
<b>Tabel 4.8</b> : Rata-Rata Harga Saham.....	39
<b>Tabel 4.9</b> : Rata-Rata $\beta$ (Beta Saham) .....	40
<b>Tabel 4.10</b> : Hasil Uji Normalitas <i>Kolmogorov Smirnov</i> .....	40
<b>Tabel 4.11</b> : <i>Paired Samples Statistic</i> .....	41
<b>Tabel 4.12</b> : <i>Paired Samples Correlations</i> .....	42
<b>Tabel 4.13</b> : <i>Paired Samples Test</i> .....	43



**DAFTAR GAMBAR**

**Gambar 1.1** : Grafik Perkembangan Saham Syariah Periode 2015–2019 ..... 7  
**Gambar 1.2** : Grafik Batang Kapitalisasi Pasar *Jakarta Islamic Index* ..... 4  
**Gambar 2.1** : Kerangka Pemikiran..... 24



## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1** : Daftar Harga Saham
- Lampiran 2** : *Actual Return*
- Lampiran 3** : *Return Pasar*
- Lampiran 4** : *Abnormal Return*
- Lampiran 5** : *Closing Price*
- Lampiran 6** : Risiko Sistematis
- Lampiran 7** : Ringkasan Umum Variabel pada Sampel
- Lampiran 8** : Hasil Uji *Descriptive Statistics* dan Uji Normalitas
- Lampiran 9** : Hasil Uji Hipotesis
- Lampiran 10** : Barito Pacific Tbk. (BRPT)
- Lampiran 11** : Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP)
- Lampiran 12** : Bukit Asam Tbk. (PTBA)
- Lampiran 13** : Chandra Asri Petrochemical Tbk. (TPIA)



## BAB I PENDAHULUAN

### A. Penegasan Judul

Agar mendapat gambaran yang jelas dan memudahkan dalam memahami skripsi ini, maka penulis akan memberikan ulasan singkat dan penegasan arti beberapa kata yang berkaitan dengan maksud judul skripsi ini.

Adapun judul skripsi ini yaitu “**Analisis Komparatif *Stock Split* terhadap *Abnormal Return*, Harga Saham dan Risiko Sistematis (Studi Empiris terhadap Perusahaan yang terdapat di *Jakarta Islamic Index* Periode 2015 - 2019)**” Istilah-istilah yang perlu dijelaskan adalah sebagai berikut:

#### 1. Analisis

Analisis adalah penyelidikan terhadap suatu peristiwa (karangan, perbuatan dan sebagainya) untuk mengetahui keadaan yang sebenarnya (sebab musabab, duduk perkaranya dan sebagainya).<sup>1</sup>

#### 2. Komparatif

Komparatif adalah berkenaan atau berdasarkan perbandingan.<sup>2</sup> Maksud komparatif dalam penelitian ini yang dibandingkan adalah *abnormal return*, harga saham dan risiko sistematis sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

#### 3. *Stock Split*

*Stock split* adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi nilai nominal yang lebih kecil. *Stock split* salah satu strategi perusahaan untuk meningkatkan likuiditas saham emiten. *Stock split* pada prinsipnya tidak mempengaruhi modal disetor penuh, melainkan yang mengalami perubahan hanyalah nilai nominal saham, yaitu nilai nominal setelah *stock split* menjadi lebih kecil sehingga saham yang beredar lebih banyak.<sup>3</sup>

#### 4. *Abnormal Return*

*Abnormal Return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* yang diharapkan (*return* ekspektasi). Selisih *return* akan positif jika *return* yang didapatkan lebih besar dari *return* yang diharapkan. Selisih *return* akan bernilai negatif bila *return* yang didapatkan lebih kecil dari *return* yang diharapkan. *Abnormal Return* terjadi karena dipicu oleh adanya kejadian tertentu, dalam hal ini *Abnormal Return* disebabkan oleh peristiwa *stock split* yang memunculkan *return* yang tidak normal karena fluktuasi harga saham.<sup>4</sup>

#### 5. Harga saham

Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh perilaku pasar yaitu permintaan dan penawaran saham tersebut di bursa.<sup>5</sup> Pergerakan harga saham di pasaran tidak pernah stagnan. Akan selalu ada harga saham yang naik ataupun turun. Pergerakan naik turunnya harga saham ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut atau disebut juga *supply* dan *demand* atas saham. Jika permintaan/*demand* meningkat, maka harga saham akan naik dan demikian pula sebaliknya.<sup>6</sup>

<sup>1</sup>“Pengertian Analisis” (On-line), tersedia di: <http://www.kbbi.kemdikbud.go.id/entri/analisis> (14 Januari 2020).

<sup>2</sup>“Pengertian Komparatif” (On-line), tersedia di: <http://kbbi.kemdikbud.go.id/entri/komparatif> (3 Februari 2020).

<sup>3</sup>Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah* (Cet 1) (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), h. 85.

<sup>4</sup>Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Ed 5) (Yogyakarta: BPF, 2008), h. 113.

<sup>5</sup>Malkus Tabu Ijak, “Analisis Pengaruh *Stock Split* terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Manajemen Keuangan*, Vol.1 No.1 (Oktober 2018), h. 2.

<sup>6</sup>Sri Ratna Hadi, *Sukses Membeli Saham Tanpa Modal* (Cet 1) (Jakarta: Laksar Aksara, 2013), h. 107.

#### 6. Risiko sistematis

Risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Risiko sistematis adalah risiko yang terjadi karena kejadian-kejadian diluar kegiatan perusahaan. Risiko sistematis merupakan risiko pasar yang dapat diukur menggunakan Beta ( $\beta$ ), hal ini dikarenakan beta diasumsikan sebagai pengukur volatilitas *return* saham saham atau portofolio terhadap *return* pasar.<sup>7</sup>

#### 7. Jakarta Islamic Index (JII)

*Jakarta Islamic Index* atau biasa disebut JII adalah salah satu indeks saham syariah yang ada di Indonesia. Konstituen JII hanya terdiri 30 saham syariah pilihan yang ditentukan berdasarkan seleksi kriteria syariah dengan tetap mempertimbangkan likuiditas dan kapitalisasi pasar. Kriteria syariah yang dipakai adalah kriteria yang ditetapkan dan disandarkan pada Daftar Efek Syariah dari Bapepam-LK.<sup>8</sup>

Indeks syariah (JII) dimulai sejak Juli 2000. Saham-saham yang masuk indeks syariah merupakan emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah (usaha perjudian atau tergolong judi, usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi syaria'h, usaha yang memproduksi dan memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram), usaha yang memproduksi dan memperdagangkan barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.<sup>9</sup>

Berdasarkan beberapa pengertian diatas, dapat ditegaskan bahwa maksud dari judul skripsi ini adalah suatu kajian yang menganalisis *abnormal return*, harga saham dan risiko sistematis sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*, yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) dalam kurun waktu 5 tahun terakhir ini dimulai dari tahun 2015 sampai tahun 2019.

### B. Latar Belakang Masalah

Industri pasar modal syariah di Indonesia terus mengalami pertumbuhan. Pasar modal syariah tumbuh menggembirakan seiring dengan upaya OJK dalam melakukan strategi perluasan akses dan basis investor untuk meningkatkan literasi dan inklusi pasar modal syariah yang masih rendah. Sepanjang tahun 2018, dari sisi investor tercatat investor berinvestasi pada efek syariah meningkat menjadi 401,516 investor/tumbuh sebesar 38,16% dibandingkan tahun sebelumnya.<sup>10</sup>

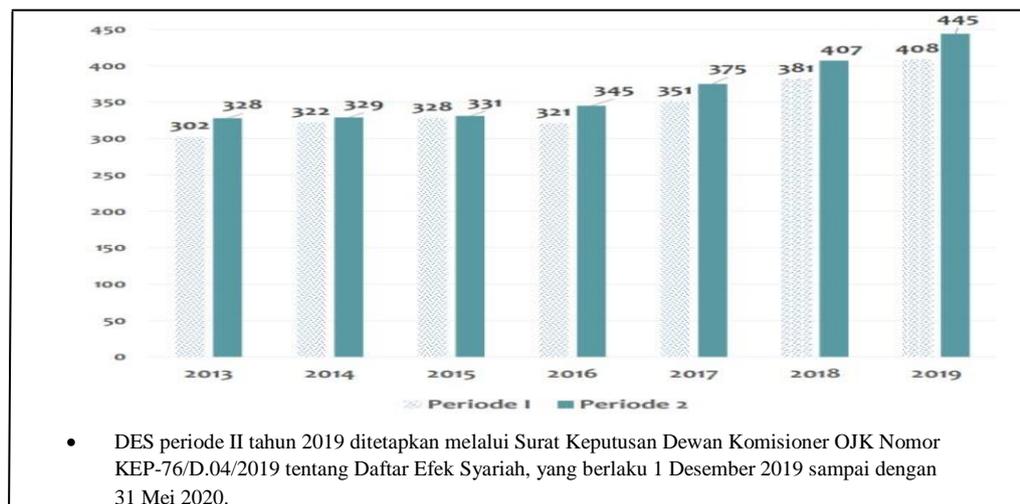
Dilihat dari jumlah dan perkembangannya saham merupakan instrumen pasar modal yang paling populer baik dalam lingkup syariah maupun konvensional. Selain itu jumlah saham syariah juga semakin meningkat dari tahun ke tahun.

<sup>7</sup>Suskim Riantani, Dirgabri Oktavia Hutagalung dan Gugun Sodik, "Analisis Perbandingan Risiko Sistematis dan *Abnormal Return* pada Peristiwa *Stock Split*". *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Vol.1 No.1 (2014), h. 4.

<sup>8</sup>Sri Ratna Hadi, *Sukses Membeli Saham Tanpa Modal...*, h. 51.

<sup>9</sup>Nor Hadi, *Pasar Modal* (Ed 1) (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013), h. 192.

<sup>10</sup>"Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia 2018", tersedia di: <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/laporan-perkembangan-keuangan-syariah-indonesia/Pages/2018.aspx> (8 Maret 2020).



Sumber: OJK, Statistik Pasar Modal Syariah 2019.

**Gambar 1.1**  
Grafik Perkembangan Saham Syariah Periode 2015 – 2019

DES merupakan kumpulan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal yang dapat menjadi acuan investasi bagi pihak pengguna, diantaranya seperti: manajer investasi, pengelola reksadana syariah, asuransi syariah dan investor syariah lainnya. Dapat terlihat berdasarkan grafik perkembangannya, jumlah saham syariah (dalam Daftar Efek Syariah) setiap tahunnya selalu mengalami peningkatan. Selama 3 tahun terakhir (2017 hingga 2019) jumlahnya bertambah 70 saham syariah yang terdaftar (meningkat 18,67%). Kemudian berdasarkan Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia (LPKSI 2018) jumlah investor saham syariah bertambah cukup signifikan yaitu 101,385 (tahun 2015) menjadi 306,827 (tahun 2018), terjadi peningkatan jumlah investor 202,635%. Hal ini menandakan bahwa semakin diminatinya saham syariah seiring meningkatnya kepercayaan terhadap saham syariah oleh investor.

Saham (*stock*) memang populer di kalangan investor karena saham menjanjikan memberikan *return* yang cukup menarik yang tentunya diimbangi dengan tingkat risiko yang mungkin terjadi. Namun kondisi Pasar modal di Indonesia tidak memiliki batas maksimal harga saham namun memiliki batas harga minimal untuk saham yang tercatat. Kondisi tersebut suatu saat akan membuka peluang terhadap harga saham suatu perusahaan untuk meningkat tanpa batasan dan mencapai harga yang relatif tinggi dalam pasar (*over value*). Oleh karena itu, apabila harga saham dinilai terlalu tinggi oleh perusahaan maka salah satu kebijakan yang dilakukan perusahaan adalah pemecahan saham.

Permasalahannya, *stock split* merupakan fenomena yang masih menjadi teka teki di bidang ekonomi. *Gap* yang terjadi adalah ketidakcocokan antara teori dan praktik. Hal ini dikarenakan secara teori pemecahan saham tidak menambah nilai ekonomis bagi si perusahaan, atau tidak secara langsung mempengaruhi arus kas (*cash flow*) perusahaan, tetapi kenyataannya perusahaan emiten tetap melakukan *stock split* dengan tujuan saham mereka menjadi lebih *liquid* (*trading range theory*) dan dengan tujuan akhir tentunya untuk menambah *return* saham.<sup>11</sup> Selain itu beberapa penelitian juga menunjukkan hasil yang kontroversi mengenai efek *stock split*.

*Stock split* mempengaruhi *abnormal return*. Adanya pengumuman *stock split* membuat harga saham menjadi rendah. Harga saham yang lebih rendah membuat permintaan akan meningkat. Meningkatnya permintaan, membuat harga saham akan naik sedikit demi sedikit mulai dari harga

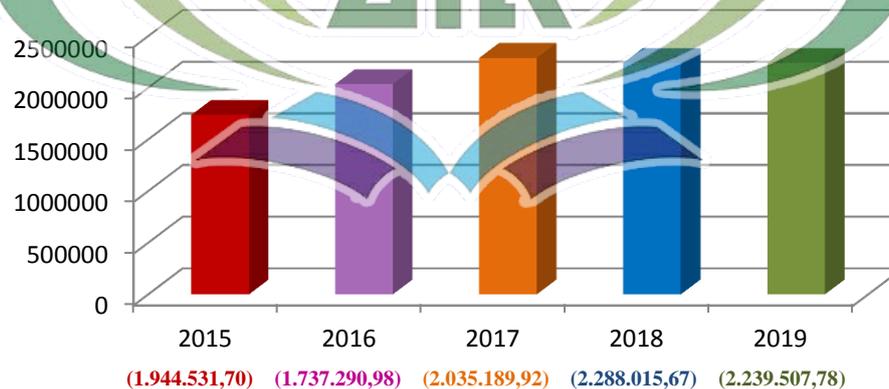
<sup>11</sup>Suskim Riantani, "Analisis Perbandingan Risiko Sistematis dan *Abnormal Return* pada Peristiwa *Stock Split*" ..., h. 2.

saham baru setelah *stock split* sesuai dengan kinerja perusahaan. Peningkatan harga saham dari hari ke hari memungkinkan terjadinya perubahan *return* yang akhirnya akan mengakibatkan perubahan *abnormal return*, namun *fenomena* yang terjadi justru terkadang *return* saham setelah *stock split* malah mengalami penurunan.<sup>12</sup>

*Stock split* juga mempengaruhi harga saham. Tingkat harga menjadi salah satu alasan mengapa perusahaan melakukan *stock split*, dimana harga yang tinggi mempengaruhi permintaan terhadap saham tersebut. Selain itu harga saham sering digunakan dalam penelitian pasar modal saham karena harga saham merupakan salah satu yang sangat penting bagi investor, dengan melihat harga saham dapat mencerminkan kinerja dari perusahaan yang akan kita investasikan, sering kali diartikan harga saham yang tinggi biasanya mencerminkan bahwa prospek perusahaan yang bersangkutan memiliki kinerja yang baik di masa yang akan datang, sebaliknya harga saham yang murah sering diartikan bahwa perusahaan yang bersangkutan memiliki kinerja yang kurang baik. Pasar modal Indonesia tidak memiliki batas atas untuk harga saham namun memiliki batas harga bawah untuk saham yang tercatat. Keadaan seperti ini akan membuka peluang terhadap harga suatu saham untuk meningkat tanpa suatu batasan dan mencapai harga yang relatif tinggi dalam pasar.<sup>13</sup>

*Stock split* juga memberikan pengaruh terhadap risiko sistematis ( $\beta$ ) saham, dikarenakan para investor dituntut untuk menyusun kembali investasi yang dimilikinya.<sup>14</sup> Beta menunjukkan adanya hubungan antara *return* saham dengan *return* pasar.<sup>15</sup> Harapan memperoleh *return* yang tinggi melalui investasi dalam saham bukan berarti tanpa risiko. Hubungan antara *return* dan risiko dalam investasi saham adalah positif, artinya semakin tinggi *return* dari sebuah saham maka akan semakin tinggi juga risikonya.<sup>16</sup>

Selain memperhatikan *return* dan risiko, saat berinvestasi para investor perlu memperhatikan indeks mana yang akan dipilih. Salah satu indeks saham syariah yang bisa menjadi pilihan yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII). Saham yang masuk indeks ini merupakan saham yang mengacu pada 30 saham yang memenuhi prinsip syariah serta merupakan saham *liquid* dengan kapitalisasi yang besar dan aktif bertransaksi.



Sumber: OJK, Statistik Pasar Modal Syariah 2019.

**Gambar 1.2**

Grafik Batang Kapitalisasi Pasar *Jakarta Islamic Index* (dalam miliar rupiah)

<sup>12</sup>Enggar Trijunanto, "Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) terhadap *Abnormal Return* Saham dan *Liquiditas* Saham pada Perusahaan yang Teraftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.1 No.1 (2016), h. 7.

<sup>13</sup>Felix Valentino Sanusi dan Herbert Khel, "Pengaruh *Stock Split* Terhadap Likuiditas Emiten Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, Vol.6 No.2 (Agustus 2018), h. 2.

<sup>14</sup>Nindi Vaulia Puspita dan Kartika Yuliari, "Analisis Pengaruh *Stock Split* Terhadap Harga Saham, *Abnormal Return* dan Risiko Sistematis Saham Perusahaan", *Jurnal Ekonomi*, Vol.4 No.1 (April 2019), h. 8.

<sup>15</sup>*Ibid.*, h. 6.

<sup>16</sup>Stevan Evirrio, Devi Farah Azizah dan Ferina Nurlaily, "Pengaruh Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis terhadap *Expected Return* Portofolio Optimal". *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol.6 No.4 (Agustus 2018), h. 2.

Karena kapitalisasi yang besar dan *liquid* inilah menjadi daya tarik dari investor, karena hanya perusahaan yang mampu mempertahankan peredaran sahamnya agar tetap aktif dan konsisten yang dapat masuk indeks ini, sehingga indeks JII bisa dipercaya oleh investor.

*Stock split* dalam kaitannya dengan dampak terhadap *abnormal return*, harga saham dan risiko sistematis menjadi sesuatu yang perlu dipertimbangkan oleh para investor dan calon investor dalam memutuskan untuk membeli atau menjual saham yang dimiliki. Dalam penelitian ini, populasinya adalah perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2015 – 2019. Jangka waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah 14 hari, yaitu 7 hari sebelum peristiwa *stock split* ( $t-7$ ) dan 7 hari sesudah peristiwa *stock split* ( $t+7$ ). Pemilihan *event windows* seminggu sebelum *stock split* dan seminggu sesudah *stock split* adalah untuk menghindari pengaruh dari informasi lain yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham pada perusahaan (emiten) yang bersangkutan. Jika periode peristiwa diambil terlalu lama, dikhawatirkan adanya peristiwa lain yang cukup signifikan mempengaruhi hasilnya.

Berdasarkan uraian diatas penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang dampak *stock split*, dengan judul penelitian **“Analisis Komparatif Stock Split terhadap Abnormal Return, Harga Saham dan Risiko Sistematis (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2015 - 2019)”**

### C. Batasan Masalah

Batasan masalah digunakan untuk mengarahkan peneliti agar penelitian yang dilakukan tidak menyimpang dari tujuan penelitian, serta untuk menghindari kesimpangsiuran dalam menganalisis “Analisis Komparatif *Stock Split* terhadap *Abnormal Return*, Harga Saham dan Risiko Sistematis”. Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu yang ditentukan oleh peneliti, yaitu perusahaan yang terdaftar di indeks saham syariah JII yang melakukan kebijakan *stock split* pada periode 2015-2019. Fokus penelitian ini hanya pada perbandingan *abnormal return*, harga saham dan risiko sistematis pada 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah pelaksanaan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

### D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dan batasan masalah yang telah dipaparkan, maka dapat dirumuskan permasalahannya sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* periode 2015 - 2019?
2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* periode 2015 - 2019?
3. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan risiko sistematis sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* periode 2015 - 2019?

### E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini :

1. Untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* periode 2015 - 2019.
2. Untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan yang signifikan harga saham sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* periode 2015 - 2019.
3. Untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan yang signifikan risiko sistematis sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* periode 2015 - 2019.

## F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain:

1. Bagi UIN Raden Intan Lampung

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wacana penelitian ilmiah mengenai pasar modal di Jurusan Perbankan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Raden Intan Lampung.

2. Bagi penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan dan keterampilan penulis, dapat mengaplikasikan ilmu yang telah diterima selama masa perkuliahan di UIN Raden Intan Lampung, serta untuk memenuhi syarat-syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E) dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam.

3. Bagi akademisi

Penelitian diharapkan dapat menambah wawasan dan dapat menjadi tambahan referensi serta memberikan stimulus untuk penelitian selanjutnya yang lebih luas dan mendalam mengenai pasar modal.

4. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan untuk perusahaan dalam meningkatkan profitabilitas dan mempertahankan liquiditas sahamnya dan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam membuat keputusan tepat yang berkaitan dengan *stock split*.

5. Bagi investor dan calon investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor maupun calon investor dalam mengambil keputusan investasi yang tepat, agar dapat memberikan laba yang optimal dan meminimalisir risiko investasi

## G. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan

Dalam melakukan penelitian ini, peneliti telah melihat beberapa penelitian yang relevan dengan penelitian ini.

1. **Kornel Munthe** pada tahun 2016 dalam jurnal Akuntansi yang berjudul “*Perbandingan Abnormal Return dan Liquiditas Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split: Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*”. Dari hasil penelitian dan pembahasan menunjukkan bahwa adanya perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*, hal ini menunjukkan bahwa *stock split* memiliki kandungan informasi sehingga langsung direspon oleh investor. Serta ditemukan pula perbedaan yang signifikan rata-rata *liquiditas* saham sebelum dan sesudah *stock split*, hal ini menunjukkan bahwa tujuan perusahaan melakukan *stock split* yaitu mengatur kembali harga saham pada kisaran harga yang sebanding dengan harga pasar perusahaan sejenis lainnya.
2. **Ahmad Zeky Sandra, Moh. Amin dan Junaidi** pada tahun 2018 dalam jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang yang berjudul “*Analisis Pengaruh Stock Split terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham: Studi pada Perusahaan yang terdaftar di BEI 2014-2017*”. Berdasarkan uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* diketahui bahwa terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*. Serta diketahui bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.
3. **Hilmi Ruhama** pada tahun 2012 dalam skripsi yang berjudul “*Dampak Publikasi Stock Split terhadap tingkat Keuntungan dan Risiko Sistematis pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2004-2009*”. Dari hasil analisis dan pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan pada tingkat keuntungan sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Sedangkan pengujian pada hipotesis kedua menghasikan kesimpulan ada perbedaan risiko sistematis yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*.

4. **Michael Hendrawijaya** pada tahun 2009 dalam tesis yang berjudul “*Analisis Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham (Studi pada perusahaan go public yang melakukan pemecahan saham antara tahun 2005 - 2008 di BEI)*”. Berdasarkan uji statistik terhadap rata-rata harga saham selama periode peristiwa, disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata rata harga saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara TVA sebelum dan sesudah pemecahan saham, serta tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.
5. **Agustina Erni Astuti** pada tahun 2000 dalam skripsi yang berjudul “*Pengaruh Publikasi Pemecahan Saham (Stock Split) terhadap Return Saham dan Tingkat Risiko Sistematis Saham*” menghasilkan kesimpulan yaitu ada perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Analisa terhadap risiko sistematis saham menghasilkan kesimpulan yaitu tidak ada perbedaan antara risiko sistematis saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.
6. **Suskim Riantani, Dirgabri Oktavia Hutagalung dan Gugus Sodik** pada jurnal yang berjudul “*Analisis Perbandingan Risiko Sistematis dan Abnormal Return pada Peristiwa Stock Split*”. Dalam penelitian ini terdapat 33 sampel perusahaan yang melakukan *stock split* pada kurun waktu 2007 – 2011. Dari hasil pengujian yang dilakukan dengan uji beda dua rata – rata menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari risiko sistematis dan *abnormal return* pada sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

**Tabel 1.1**  
Ringkasan Penelitian Terdahulu

Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian	Perbedaan dan Persamaan
Perbandingan <i>Abnormal Return</i> dan <i>Liquiditas</i> Saham Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> . Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (Kornel Munthe, 2016)	<i>Abnormal Return</i> dan <i>Liquiditas</i> Saham	Terdapat perbedaan variabel <i>abnormal return</i> dan <i>liquiditas</i> saham yang signifikan sebelum dan sesudah <i>stock split</i> .	Perbedaan variabel yang diteliti ( <i>Liquiditas</i> Saham), perbedaan studi empiris. Terdapat persamaan hasil analisis pada variabel <i>abnormal return</i>
Analisis Pengaruh <i>Stock Split</i> terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham: Studi pada Perusahaan yang terdaftar di BEI 2014-2017. (Ahmad Zeky Sandra, Moh. Amin dan Junaidi, 2018)	Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham	terdapat perbedaan yang signifikan harga saham dan <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah <i>stock split</i> .	Perbedaan variabel yang diteliti ( <i>trading volume activity</i> ), perbedaan studi empiris, dan perbedaan hasil analisis pada variabel harga saham
Dampak Publikasi <i>Stock Split</i> terhadap tingkat Keuntungan dan Risiko Sistematis pada	Tingkat Keuntungan dan Risiko Sistematis	tidak adanya perbedaan yang signifikan pada tingkat keuntungan sebelum	Perbedaan variabel yang diteliti (tingkat keuntungan), perbedaan studi

Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2004-2009. (Hilmi Ruhama, 2012)		dan sesudah pengumuman <i>stock split</i> . Sedangkan terdapat perbedaan risiko sistematis yang signifikan sebelum dan sesudah <i>stock split</i> .	empiris dan perbedaan hasil analisis untuk variabel risiko sistematis.
Analisis Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan <i>Abnormal Return</i> Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham (Studi pada perusahaan <i>go public</i> yang melakukan pemecahan saham antara tahun 2005 - 2008 di BEI)" (Michael Hendrawijaya, 2009)	Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan <i>Abnormal Return</i>	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan harga saham, volume perdagangan dan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah <i>stock split</i> .	Perbedaan variabel yang diteliti (TVA), perbedaan studi empiris dan perbedaan hasil penelitian pada variabel <i>abnormal return</i> . Namun untuk variabel harga saham memiliki hasil analisis yang sama.
Pengaruh Publikasi Pemecahan Saham ( <i>Stock Split</i> ) terhadap <i>Return</i> Saham dan Tingkat Risiko Sistematis Saham. (Agustina Erni Astuti, 2000)	<i>Return</i> Saham dan Tingkat Risiko Sistematis Saham	Terdapat perbedaan yang signifikan <i>return</i> saham sebelum dan sesudah <i>stock split</i> . Tidak terdapat perbedaan yang signifikan risiko sistematis sebelum dan sesudah <i>stock split</i> .	Perbedaan studi empiris dan variabel yang diteliti ( <i>return</i> saham). Terdapat persamaan hasil analisis pada variabel risiko sistematis.
Analisis Perbandingan Risiko Sistematis dan <i>Abnormal Return</i> pada Peristiwa <i>Stock Split</i> . (Suskim Riantani, Dirgabri Oktavia Hutagalung dan Gugus Sodik)	Risiko sistematis dan <i>abnormal return</i>	tidak terdapat perbedaan yang signifikan Risiko sistematis dan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah <i>stock split</i> .	Perbedaan studi empiris dan hasil analisis pada variabel <i>abnormal return</i> . Terdapat persamaan hasil analisis pada variabel risiko sistematis.

## H. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan berisi informasi mengenai materi dan hal secara terbatas dari tiap tiap bab. Adapun sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab 1 berisi sub-sub bab penegasan judul, latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kajian penelitian terdahulu serta sistematika penulisan.

### BAB II : LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pada bab II berisi sub-sub bab landasan teori dan pengajuan hipotesis

**BAB III : METODE PENELITIAN**

Pada bab III berisi sub-sub bab pendekatan dan jenis penelitian, populasi, teknik pengambilan sampel dan sampel penelitian, metode pengumpulan data, instrument penelitian, definisi operasional penelitian, serta metode analisis data.

**BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Pada bab IV berisi sub-sub bab deskripsi data, hasil penelitian serta pembahasan.

**BAB V : PENUTUP**

Pada V berisi sub-sub bab simpulan dan rekomendasi.<sup>17</sup>



---

<sup>17</sup>Pedoman Penulisan Tugas Akhir Mahasiswa Program Sarjana Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung 2020, h. 9.

## BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGUJIAN HIPOTESIS

### A. Pasar Modal

Istilah pasar biasanya digunakan istilah bursa, *exchange* dan *market*. Sementara untuk modal sering digunakan istilah efek, sekuritas, dan *stock*.<sup>18</sup> Pasar modal sama seperti pasar biasa pada umumnya, yaitu tempat bertemunya penjual dan pembeli dengan objek yang diperjualbelikan adalah hak kepemilikan perusahaan dan surat pernyataan utang perusahaan.<sup>19</sup>

Pasar modal menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang 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.<sup>20</sup>

Dari beberapa definisi tentang pasar modal, dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah transaksi modal antara pihak penyedia modal (pengusaha) dengan menggunakan instrumen saham (*stock*), obligasi (*bond*), reksadana (*mutual funds*) dan instrumen turunannya (*derivatif instrument*).<sup>21</sup> Adapun fungsi pasar modal yaitu:<sup>22</sup>

1. Menyediakan sumber pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
2. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
3. Menyediakan *lending indicator* bagi tren ekonomi suatu negara.
4. Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.
5. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan liquiditas dan diversifikasi investasi.
6. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha, memberikan akses kontrol sosial.

Pasar Modal adalah sarana mempertemukan penjual dan pembeli dana. Tempat penawaran penjualan efek ini dilaksanakan berdasarkan satu bentuk lembaga resmi yang disebut Bursa Efek.<sup>23</sup> Adapun Organisasi atau lembaga yang terlibat dalam Pasar Modal Indonesia, adalah: Emiten, Investor, Perusahaan Surat Berharga (*Securities Company*), OJK, Bursa Efek, LKP serta LPP, Kustodian, Biro Administrasi Efek, Wali Amanat (*Trustee*), Penjamin Emisi (*Underwriter*), Pialang, Akuntan Publik, Notaris, Perusahaan Penilai, Pasar Perdana, Pasar Sekunder.

Selain pasar modal konvensional, juga berkembang pasar modal syariah. Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.<sup>24</sup> Adapun efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal adalah surat berharga yang akad, pengelolaan perusahaannya, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah.<sup>25</sup> Adapun prinsip-prinsip pasar modal syariah:

<sup>18</sup>Andri Soemita, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Ed 1) (Cet 2) (Jakarta: Kencana, 2010), h. 109.

<sup>19</sup>M. Cholil Nafis, *Teori Hukum Ekonomi Syariah* (Jakarta: UI Press), h. 128.

<sup>20</sup>Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

<sup>21</sup>M. Cholil Nafis, *Teori Hukum Ekonomi Syariah* ..., h. 195.

<sup>22</sup>Andri Soemita, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* ..., h. 113.

<sup>23</sup>Kamaruddin Ahmad, *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio Edisi Revisi* (Jakarta: Rineka Cipta, 2004), h.

19.

<sup>24</sup>Andri Soemita, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* ..., h. 112.

<sup>25</sup>Fatwa DSN No. 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

**Tabel 2.1**  
Prinsip Pasar Modal Syariah

Penyebab Haramnya Transaksi		Implikasi di Pasar Modal
Li Dzatihi		Efek yang diperjualbelikan harus merupakan representasi dari barang dan jasa yang halal
Li Ghairi	Tadlis	1. Transparansi informasi 2. Larangan terhadap informasi yang menyesatkan
	Riba Fadhl	Larangan terhadap transaksi yang mengandung ketidakjelasan objek yang ditansaksikan, baik dari sisi pembeli maupun penjual.
	Riba Nasiah	Larangan atas pertukaran efek sejenis dengan nilai nominal berbeda.
	Riba Jahiliyah	Larangan atas <i>short selling</i> yang menetapkan bunga atas pinjaman
	Bai' Najasy	Larangan melakukan rekayasa permintaan untuk mendapatkan keuntungan di atas laba normal, dengan cara menciptakan <i>false demand</i> .
	Ikhtikar	Larangan melakukan rekayasa penawaran untuk mendapatkan keuntungan di atas laba normal, dengan cara mengurangi <i>supply</i> agar harga jual naik.
Tidak sah akad	Rukun & Syarat	Larangan atas semua investasi yang tidak dilakukan secara sportif.
	Ta'alluq	Transaksi yang <i>settlement</i> -nya dikaitkan dengan transaksi lainnya (menjual saham dengan syarat)
	2 in 1	Dua transaksi dalam satu akad, dengan syarat: 1. Objek sama; 2. Pelaku sama; 3. Periode sama.

Sumber: Adrian Sutedi, 2011.

Adapun landasan fiqh investasi di pasar modal syariah, yaitu:

1. Berdasarkan Al-qur'an

Sebagaimana firman Allah dalam surat An-Nisa ayat 29, yaitu:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ

بِتِجَارَةٍ عَنِ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ۖ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kalian saling memakan harta sesama kalian dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka di antara kalian. Dan janganlah kalian membunuh diri kalian, sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepada kalian”. (QS. An-Nisa: 29)<sup>26</sup>.

Dari ayat di atas dijelaskan bahwa islam mempunyai pandangan yang jelas mengenai harta dan kegiatan ekonomi. Pandangan tersebut dapat diuraikan sebagai berikut:<sup>27</sup>

- a. Pemilik mutlak atas segala sesuatu yang ada di muka bumi ini termasuk harta benda adalah Allah SWT. Kepemilikan manusia hanya bersifat relatif, sebatas hanya untuk melaksanakan amanah mengelola dan memanfaatkan dengan ketentuan-Nya.
  - b. Harta sebagai amanah (titipan) dari Allah SWT, manusia hanyalah pemegang amanah karena memang tidak mampu menciptakan energi, yang mampu manusia lakukan mengubah dari suatu bentuk energi ke bentuk energi lain.
  - c. Pemilik harta dapat dilakukan antara lain melalui usaha (a'mal) atau mata pencaharian (ma'isah) yang halal dan sesuai dengan aturannya.
  - d. Dilarang menempuh usaha yang haram, seperti melalui kegiatan riba, perjudian, jual beli barang yang dilarang atau haram, mencuri, merampok, curang dalam takaran dan timbangan melalui cara-cara yang batil dan merugikan orang.
2. Berdasarkan Hadist
- a. HR. al-Khamsah dari Hakim bin Hizam

لَا تَبِعْ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ (رواه الخمسة عن حكيم بن حزام)

Artinya: “Janganlah kamu menjual sesuatu yang tidak ada padamu.” (HR. al-Khamsah dari Hakim bin Hizam)<sup>28</sup>

- b. HR. al-Tirmidzi dari 'Amr bin 'Auf

الصُّلْحُ جَائِزٌ بَيْنَ الْمُسْلِمِينَ إِلَّا صُلْحًا حَرَّمَ حَلَالًا أَوْ أَحَلَّ حَرَامًا وَالْمُسْلِمُونَ عَلَى شُرُوطِهِمْ

إِلَّا شَرْطًا حَرَّمَ حَلَالًا أَوْ أَحَلَّ حَرَامًا (رواه الترمذي عن عمرو بن عوف)

Artinya: "Perdamaian dapat dilakukan di antara kaum muslimin kecuali perdamaian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram; dan kaum muslimin terikat dengan syarat-syarat mereka kecuali syarat yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram." (HR. al-Tirmidzi dari 'Amr bin 'Auf)<sup>29</sup>

3. Berdasarkan Pendapat Para Ulama

- a. Pendapat Dr. Wahbah al-Zuhaili dalam *Al-Fiqh Al-Islami wa Adillatuhu* juz 3/1841:

التَّعَامُلُ بِالْأَسْهُمِ جَائِزٌ شَرْحًا لِأَنَّ أَصْحَابَ الْأَسْهُمِ شُرَكَاءُ فِي الشَّرْكَةِ بِنِسْبَةِ مَا يَمْلِكُونَ مِنْ أَسْهُمِهِمْ.

<sup>26</sup>Kementrian Agama RI, *Al-Qur'an dan terjemah Mushaf Al-Azhar* (Bandung: JABAL, 2010), h. 106.

<sup>27</sup>Muhammad Syafi'i Santonio, *Bank Syariah dari Teori ke Praktik*, (Jakarta: Takzia, 2001), h. 7.

<sup>28</sup>"Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal" (On-line), tersedia di:

<https://tafsirg.com/fatwa/dsn-mui/pasar-modal-dan-pedoman-umum-penerapan-prinsip-syariah-di-bidang-pasar-modal>

(6 Februari 2021).

<sup>29</sup>*Ibid.*

Artinya: "Bermuamalah dengan (melakukan kegiatan transaksi atas) saham hukumnya boleh, karena pemilik saham adalah mitra dalam perseoran sesuai dengan saham yang dimilikinya."<sup>30</sup>

4. Berdasarkan Undang-Undang
  - a. Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
  - b. UU No. 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara
  - c. PP No. 12 Tahun 2004 tentang Perubahan atas Peraturan Pemerintah No. 45 tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal
  - d. Kepmenkau No. 645/KMK.01.1995 Pencabutan Menteri Keuangan No. 1548/KMK.013/1990 tentang Pasar Modal sebagaimana telah diubah terakhir dengan Keputusan Menteri Keuangan No. 284/KMK.010/1995.
5. Fatwa tentang investasi syariah di pasar modal  
Fatwa DSN No:40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

Adapun peran pasar modal syariah dalam perekonomian nasional, yaitu:<sup>31</sup>

1. Sumber pendanaan bagi perusahaan untuk mengembangkan usahanya melalui penerbitan efek syariah.
2. Sumber pendanaan bagi negara untuk melaksanakan program pemerintah berupa peningkatan layanan pendidikan, kesehatan, dan infrastruktur melalui penerbitan efek syariah
3. Sarana investasi bagi investor, khususnya investor muslim.

## B. Saham

Saham adalah suatu unit dasar hak milik investor pada suatu perusahaan dalam arti sebagai pemilik perusahaan.<sup>32</sup> Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas aset perusahaan dan berhak hadir dalam RUPS<sup>33</sup>. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.<sup>34</sup> Adapun jenis-jenis saham:

1. Saham Menurut Cara Peralihannya
  - a. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*)  
Saham atas tunjuk atau *bearer stocks* disebut demikian karena pada saham atas unjuk ini tidak tertulis nama pemiliknya. Tujuannya adalah agar saham-saham tersebut mudah untuk dipindahtangankan dari satu investor ke investor yang lainnya.
  - b. Saham Atas Nama (*Registered Stocks*)  
Saham atas nama adalah saham yang telah bertuliskan dengan jelas nama-nama pemiliknya siapa saja. Dijelaskan juga di sana mengenai prosedur dan di mana cara peralihannya.<sup>35</sup>
2. Saham Menurut Kemampuan dalam Hak Tagih / Klaim
  - a. Saham Biasa (*Common Stock*)  
Saham biasa merupakan surat berharga yang paling banyak dan luas perdagangannya. Pemegang surat berharga Saham ini memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).<sup>36</sup>

<sup>30</sup>*Ibid.*

<sup>31</sup>OJK, *Modul Pasar Modal Syariah* ....., h. 37.

<sup>32</sup>Tajul Khalwaty, *Inflasi dan Solusinya* (Cet 1) (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2000), h.257.

<sup>33</sup>Nor Hadi, *Pasar Modal* ....., h. 67.

<sup>34</sup>Malkus Tabu Ijak, "Analisis Pengaruh *Stock Split* terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia" ....., h. 2.

<sup>35</sup>Sri Ratna Hadi, *Sukses Membeli Saham Tanpa Modal* ....., h. 44.

Ciri-ciri *common stock* adalah dividen hanya dibagikan sepanjang perusahaan masih mendapatkan laba. Meskipun pemilik saham memiliki hak suara di dalam RUPS, tetapi mereka sebagai investor pemegang saham biasa memiliki tanggung jawab yang terbatas terhadap klaim pihak lain. Tanggung jawab mereka hanyalah sebesar porsi sahamnya di dalam perusahaan. Saham biasa tergolong saham yang paling berisiko dari semua sekuritas. Ketidakpastian tentang pasar saham sendiri, misalnya dapat mengubah nilai saham itu setiap saat. Selain itu, ketika perusahaan mengalami tahun-tahun yang tidak menguntungkan, mereka terkadang tidak membayar dividen. Karenanya, mungkin saja pendapatan pemegang saham dan mungkin juga harga saham berkurang. Namun tentu saja, prospek pertumbuhan industri dapat berubah dari waktu ke waktu, saham unggulan atau *blue chip stock* selalu memberikan pendapatan yang stabil kepada investor dari pola pembayaran dividen mereka yang konsisten. Nilai saham biasa dinyatakan dalam tiga bentuk yang berbeda, yaitu:<sup>37</sup>

- 1) Nilai nominal dari selebar saham pada saat pertama kali diterbitkan merupakan **nilai pokok** (*par value*).
  - 2) Nilai suatu saham yang sebenarnya adalah **nilai pasar** (*market value*), harga selebar saham di Bursa Efek pada waktu tertentu.
  - 3) Nilai sebuah saham biasa yang dinyatakan sebagai total ekuitas pemilik dibagi dengan jumlah lembar saham adalah **nilai buku**.
- b. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen adalah saham yang memiliki karakteristik gabungan antara saham biasa dan obligasi karena menghasilkan pendapatan tetap. Bila diamati saham preferen tentu saja lebih aman jika dibandingkan dengan *common stock*. Sebab, saham preferen memiliki hak klaim terhadap kekayaan perusahaan dan pembagian dividen terlebih dahulu. Saham preferen juga tidak mudah diperjualbelikan, tidak seperti saham biasa. Hal ini disebabkan karena saham preferen jumlahnya hanya sedikit. Saham preferen ditawarkan dalam berbagai cara, seperti:

- 1) *Cumulative Preference Share*, yaitu dividen yang tidak dibagikan pada akhir tahun tetapi harus dibagikan secara kumulatif (seluruhnya) pada tahun-tahun berikutnya.
  - 2) *Participating Preference Share*, yaitu pemilik saham memiliki prioritas atas keuntungan perusahaan, pemilik saham preferen berhak pula memperoleh tambahan pembayaran dari keuntungan perusahaan yang masih tersisa.
3. Saham Menurut Kinerja Perdagangan Saham
- a. Saham Unggulan (*Blue – Chip Stocks*)
 

Saham *blue chips* adalah saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi. Perusahaan atau emiten saham *blue chips* adalah perusahaan-perusahaan raksasa yang memiliki kondisi keuangan stabil. Perusahaan.<sup>38</sup>
  - b. *Growth Stock*
    - 1) *Well – Known*

Merupakan saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi. Perusahaan atau emiten tersebut juga menjadi leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.
    - 2) *Lesser – Known*

Merupakan saham dari emiten yang tidak sebagai leader dalam industri, tapi mereka memiliki ciri *growth stock*. Umumnya saham-saham ini berasal dari daerah dan kurang populer di kalangan emiten.<sup>39</sup>

<sup>36</sup>Kamaruddin Ahmad, *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio Edisi Revisi* ...., h. 74.

<sup>37</sup>Ricky W. Griffin, Ronald J. Ebert, *Bisnis* (Ed 8) (Jilid 2) (Jakarta: Erlangga, 2006), h. 169.

<sup>38</sup>Sri Ratna Hadi, *Sukses Membeli Saham Tanpa Modal* ...., h. 44.

c. *Speculative Stocks*

Merupakan saham suatu perusahaan yang tidak dapat secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun. Meskipun demikian, perusahaan ini akan tetap mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.

d. *Counter Cyclical Stocks*

Merupakan jenis saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum sekalipun. Sementara pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi. Emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi.<sup>40</sup>

e. *Exchange Trade Fund (ETF)*

*Exchange Trade Fund* merupakan jenis saham terbaru yang diperdagangkan di BEI. ETF merupakan gabungan dari reksadana terbuka dengan saham. Reksadana index merupakan salah satu ETF yang akan dikembangkan di Indonesia. Indeks yang akan dijadikan *underlying* adalah Indeks LQ45.

Adapun keuntungan yang didapatkan pemodal dengan membeli atau memiliki saham yaitu:<sup>41</sup>

1. Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan dari emiten kepada investor. Dividen pada dasarnya akan dibagikan setelah memperoleh persetujuan dari para pemegang saham dalam rapat umum pemegang saham. Adapun dua jenis dividen yang dibagikan yaitu:

- a. Dividen tunai, berupa sejumlah uang tunai yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Jumlahnya sesuai dengan jumlah yang sudah disetujui dalam RUPS.
- b. Dividen saham, berupa keuntungan perusahaan yang dibagikan dalam bentuk lembaran saham dan bukan uang tunai. Sehingga, otomatis keuntungan yang didapatkan oleh investor adalah dengan bertambahnya jumlah saham yang dimilikinya.

2. *Capital Gain*

*Capital Gain* adalah keuntungan yang didapat pada saat anda menjual saham melebihi harga beli. Umumnya, aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder memicu terjadinya *capital gain*. Misalnya, anda membeli saham di pagi hari sebanyak 2 lot, dengan harga per lembar Rp 500.00,- kemudian sore harinya anda menjualnya dengan harga Rp 700.00,- per lembar, maka *capital gain* anda adalah Rp 200,00,- per saham.

Investasi pada saham juga membawa beberapa risiko yang melekat pada saham diantaranya:

1. *Capital loss*

*Capital loss* merupakan kebalikan dari *Capital Gain*, yaitu kerugian yang dialami investor. *Capital loss* terjadi karena harga pembelian di pasar perdana lebih tinggi jika dibandingkan dengan harga jual di pasar sekunder, atau harga pembelian di pasar sekunder lebih tinggi daripada harga jual di pasar perdana.<sup>42</sup> Misalnya: seorang investor membeli saham PT. YGX dengan harga Rp 3.500,00 per lembar, kemudian harga saham tersebut terus mengalami penurunan sehingga menjadi Rp 2.800,00 per lembar saham, karena takut harga saham PT. YGX tersebut terus mengalami penurunan maka investor tersebut kemudian menjual sahamnya, oleh karena itu kerugian (*capital loss*) yang dialami oleh investor tersebut sebesar Rp 700,00 per lembar saham.

<sup>39</sup>*Ibid.*, h. 45.

<sup>40</sup>*Ibid.*, h. 46.

<sup>41</sup>*Ibid.*, h. 101.

<sup>42</sup>Tajul Khalwaty, *Inflasi dan Solusinya* ...., h. 270.

## 2. Risiko Tidak Memperoleh Dividen

Pada umumnya, perusahaan akan membagikan dividen pada saat memperoleh keuntungan. Tetapi, pada saat perusahaan mengalami kerugian, maka tidak terdapat keuntungan yang dapat dibagikan sebagai dividen kepada investornya.<sup>43</sup>

## 3. Risiko Likuidasi

Perusahaan yang sahamnya dimiliki, apabila perusahaan tersebut dinyatakan bangkrut oleh pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Kondisi ini merupakan kondisi terberat bagi pemegang saham. Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut.<sup>44</sup>

Dari sudut pandang fiqih, pada dasarnya saham adalah efek syariah. Namun, saham dapat menjadi tidak syariah apabila perusahaan yang menerbitkan (emiten) tidak memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan oleh Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) No. 05/DSN-MUI/IV/2000 tentang jual beli saham.

## C. *Stock Split*

Pemecahan saham berarti memecah selebar saham menjadi  $n$  lembar saham. Pemecahan saham mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli yang mengubah besarnya modal. Harga per lembar saham baru setelah pemecahan saham adalah sebesar  $1/n$  dari harga sebelum pemecahan.<sup>45</sup> Disimpulkan beberapa tujuan perusahaan melakukan *stock split* yaitu:<sup>46</sup>

1. Supaya harga saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan jumlah pemegang saham.
2. Agar saham menjadi lebih *likuid*.
3. Untuk mengembalikan harga dan ukuran perdagangan rata-rata saham kepada kirsan yang telah ditargetkan.
4. Untuk membawa informasi mengenai kesempatan investasi yang berupa peningkatan laba dan deviden kas.

## D. Jenis – Jenis *Stock Split*

Ada dua jenis *stock split*, yaitu:<sup>47</sup>

### 1. *Split Up* (pemecahan saham naik)

*Split up* adalah adalah peningkatan jumlah lembar saham yang beredar dengan cara memecah selebar saham menjadi  $n$  lembar saham. Misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan 5:1. Nilai nominal per lembar saham sebelum melakukan *stock split* sebesar lima puluh ribu rupiah, maka setelah dilakukan *split up* dengan perbandingan 5:1, nilai nominal per lembar saham yang baru adalah sepuluh ribu rupiah, sehingga awalnya satu lembar menjadi lima lembar saham.

<sup>43</sup>“Modul Pasar Modal Syariah” (On-line), tersedia di: <https://www.ojk.go.id/kanal/pasar-modal/berita-dan-kegiatan/publikasi/Default.aspx> (21 Mei 2020).

<sup>44</sup>Dina Justifyani Nurfitri dan Lauw Tjun Tjun, “Pengaruh Kebijakan *Stock Split* terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan *Go Public* yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Ekonomi dan Akuntansi*, Vol.1 No.1 (Desember 2009), h. 23.

<sup>45</sup>Mila Hardian Rahmawati, *Analisis Perbandingan *Stock Split* terhadap Abnormal Return, Risiko Sistematis dan Volume Perdagangan Saham*, (Skripsi dipublikasi Universitas Diponegoro Semarang, 2014), h. 18.

<sup>46</sup>*Ibid.*, h. 20.

<sup>47</sup>*Ibid.*, h. 22.

2. *Split down* (pemecahan saham turun)

*Split down* adalah pengurangan jumlah lembar saham yang beredar dengan cara meningkatkan nilai nominal per lembar saham. Misalnya *split down* dengan faktor pemecahan 1:3 yang merupakan kebalikan dari *split up*. Awalnya nilai nominal per lembar saham lima ribu rupiah, kemudian dilakukan *split down* dengan perbandingan 1:3, maka nilai nominal per lembar saham baru adalah lima belas ribu rupiah dan jumlah lembar saham yang pada awalnya tiga lembar saham menjadi satu lembar saham.

## E. Teori *Stock Split*

1. *Trading Range Theory*

Teori ini mengatakan bahwa dampak *stock split* yaitu akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Menurut teori ini harga saham yang terlalu tinggi (*over price*) menyebabkan permintaan terhadap saham tersebut atau dengan kata lain berkurangnya saham tersebut diperdagangkan, sehingga apabila dilakukan *stock split* harga saham menjadi tidak terlalu tinggi, sehingga meningkatkan kemampuan investor untuk berinvestasi, terutama investor kecil/investor individu.<sup>48</sup>

2. *Signalling Theory*

Teori ini mengatakan bahwa setiap *event* berupa pengumuman, aksi korporasi, atau publikasi sebuah perusahaan baik disengaja ataupun tidak disengaja memiliki muatan informasi yang merupakan signal yang disampaikan kepada investor. Dengan adanya *stock split* memberikan signal yang positif, karena secara tidak langsung perusahaan menginformasikan prospek kinerja yang baik di masa depan kepada investor. Signal ini didukung oleh kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* adalah perusahaan yang memiliki kinerja yang baik.<sup>49</sup>

## F. *Return Tidak Normal/Abnormal Return*

*Return* merupakan hasil yang diperoleh atau tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukan. *Return* saham dapat berupa *return realisasi* yang sudah terjadi dan *return ekspektasi* yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang. *Return realisasi* merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return realisasi* digunakan sebagai salah satu faktor pengukur kinerja perusahaan. *Return* ini juga bekerja sebagai dasar penentuan *return ekspektasi* dan risiko masa datang.<sup>50</sup> Sedangkan *return ekspektasi* merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh di masa yang akan datang. *Return ekspektasi* sifatnya belum terjadi dan merupakan *return* yang diprediksi (dapat atau tidak terjadi).<sup>51</sup>

*Abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return ekspektasi*. Tujuan investor dalam melakukan investasi adalah untuk mendapat *return* yang maksimal, tanpa melupakan risiko investasi yang harus dihadapinya. *Abnormal return* adalah *return* saham yang melebihi *expected return* dari saham tersebut pada suatu tingkat risiko tertentu.<sup>52</sup> Dengan demikian

<sup>48</sup>Malkus Tabu Ijak, "Analisis Pengaruh *Stock Split* terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia" ....., h. 3

<sup>49</sup>*Ibid.*

<sup>50</sup>Fendi Verdinanda, "Pengaruh *Stock Split* terhadap *Liquiditas* dan *Return* Saham Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen Keuangan*, Vol.1 No.1 (April 2013), h. 4.

<sup>51</sup>Agustina Erni Astuti, *Pengaruh Publikasi Pemecahan Saham dan Tingkat Risiko Sistematis Saham* (Skripsi dipublikasi Universitas Sanata Dharma, 2000), h. 24.

<sup>52</sup>Mila Hardian Rahmawati, *Analisis Perbandingan *Stock Split* terhadap *Abnormal Return*, Risiko Sistematis dan Volume Perdagangan Saham* ....., h. 30.

*return* tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi.<sup>53</sup>

## G. Harga Saham

Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh perilaku pasar yaitu permintaan dan penawaran saham tersebut di bursa. Harga saham mencerminkan prestasi emiten, dimana pergerakan saham searah dengan kinerja emiten. Apabila kinerja perusahaan atau emiten baik maka harga sahamnya juga akan cenderung naik. Selain itu harga saham juga dapat mencerminkan nilai perusahaan. Dimana, semakin tinggi harga saham maka perusahaan tersebut akan dinilai semakin tinggi juga.<sup>54</sup>

Adapun jenis-jenis harga saham yang dikenal dalam pasar modal Indonesia yaitu:<sup>55</sup>

1. Harga nominal, yaitu harga yang dicantumkan pada surat saham/sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai per lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti yang penting karena deviden yang dibayarkan atas saham biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.
2. Harga saham perdana, yaitu harga saham saat perusahaan melakukan IPO (*Initial Public Offering*). Umumnya harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*Underwriter*) dan emiten. Dengan begitu akan diketahui berapa harga saham dari emiten yang akan dijual kepada masyarakat.
3. Harga saham sekunder, yaitu harga saham dalam perdagangan reguler yang ditetapkan di Bursa.

## H. Risiko Sistematis

1. Jenis – Jenis Risiko

Risiko dibedakan menjadi dua, pertama, risiko yang tidak dapat di diversifikasikan oleh portofolio disebut dengan *non diversifiable risk* atau risiko pasar (*market risk*) atau risiko umum (*general risk*) atau risiko sistematis (*systematic risk*). Risiko sekuritas terdapat risiko yang dapat dihilangkan atau diperkecil di-diversifikasi (*diversifiable risk*). Risiko ini biasanya hanya berhubungan dengan peristiwa mikro. Dalam analisa investasi, risiko ini disebut risiko yang tidak sistematis (*unsystematic risk*) karena hanya mempengaruhi perusahaan tertentu saja, tidak mempengaruhi perusahaan secara umum. Risiko non sistematis dibagi menjadi dua yaitu: *Business risk* dan *Financial risk*.<sup>56</sup>

Sedangkan risiko sistematis terjadi karena kejadian-kejadian diluar kegiatan perusahaan. Risiko sistematis dibagi menjadi tiga yaitu:<sup>57</sup>

- a) *Interest rate risk*

Merupakan risiko ketidakpastian nilai pasar dan pendapatan di masa depan yang diakibatkan oleh fluktuasi tingkat bunga. Harga saham dan surat berharga lainnya bergerak berlawanan arah dengan tingkat bunga pasar.

- b) *Purchasing power risk*

Merupakan risiko ketidakpastian daya beli dari pendapatan yang akan diterima dimasa depan sebagai *return* suatu investasi. Risiko ini dikenal sebagai dampak dari inflasi maupun deflasi suatu investasi.

<sup>53</sup>Enggar Trijunanto, “Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) terhadap *Abnormal Return* Saham dan *Liquiditas* Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015”....., h. 4.

<sup>54</sup>Malkus Tabu Ijak, “Analisis Pengaruh *Stock Split* terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia”....., h. 2.

<sup>55</sup>Dina Justifyani Nurfitri, “Pengaruh Kebijakan *Stock Split* terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan *Go Public* yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia”....., h. 24.

<sup>56</sup>Mila Hardian Rahmawati, *Analisis Perbandingan Stock Split terhadap Abnormal Return, Risiko Sistematis dan Volume Perdagangan Saham*....., h. 31.

<sup>57</sup>*Ibid.*, h.32.

c) *Market risk*

Merupakan risiko ketidakpastian harga saham yang diakibatkan oleh antisipasi masyarakat terhadap *return*. Hal ini dipengaruhi oleh faktor-faktor yang berwujud (*tangible*) seperti iklim politik, pertumbuhan ekonomi, sosial, budaya dan faktor-faktor tak berwujud (*intangible*) yang biasa dikaitkan dengan psikologi pasar (*market psychology*).

2. Beta Saham

Beta adalah pengukur *volatilitas return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Beta sekuritas ke-*i* mengukur *volatilitas return* sekuritas ke-*i* dengan *return* pasar. Beta portofolio mengukur *volatilitas return* portofolio dengan *return* pasar.

Variabel risiko sistematis yang akan diteliti diukur menggunakan Beta  $\beta$ , beta diasumsikan sebagai pengukur kepekaan saham terhadap perubahan-perubahan pasar yang relevan bagi tiap-tiap saham di dalam portofolio.

Penggunaan  $\beta$  bukan hanya untuk memperkecil jumlah variabel yang bisa ditaksir, tetapi juga memungkinkan untuk mengidentifikasi faktor-faktor fundamental yang mungkin mempengaruhi  $\beta$  tersebut. Sehingga  $\beta$  saham masing-masing perusahaan berbeda-beda karena karakteristik dan kondisi fundamental yang berbeda pula.

*Volatilitas* adalah fluktuasi *dari return-return* suatu sekuritas atau portofolio dalam periode tertentu. Nilai  $\beta$  dari sekuritas atau portofolio setara 1,0.  $\beta$  bernilai 1,0 menunjukkan bahwa risiko sistematis suatu sekuritas atau portofolio sama dengan risiko pasar. Sedangkan  $\beta > 1$  menunjukkan bahwa kepekaan *return* saham tersebut lebih besar dari pada pergerakan *return* rata-rata pasar, kondisi ini sering disebut saham agresif. Sementara saham dengan  $\beta < 1$  dinamakan saham defensif karena pergerakan *return* saham perusahaan tersebut lebih kecil daripada *return* pasar atau memiliki risiko di bawah rata-rata.

Semakin tinggi  $\beta$  suatu perusahaan maka semakin sensitif pula terhadap perubahan pasar. Dengan kata lain, investor cenderung khawatir untuk masuk ke pasar, karena pergerakan pasar yang tidak stabil. Sehingga perusahaan dengan beta yang tinggi akan sangat berfluktuatif terhadap pergerakan pasar dan memberikan *return* yang tidak stabil.<sup>58</sup>

## I. Jakarta Islamic Index (JII)

*Jakarta Islamic Index* atau biasa disebut JII adalah salah satu indeks saham syariah yang ada di Indonesia. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah yang liquid yang terdapat di BEI.<sup>59</sup>

Berkembangnya pasar modal syariah di Indonesia dimulai sejak tahun 1997, yakni diluncurkannya danareksa syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT Danareksa Investment Manajemen. Selanjutnya, Bursa Efek Jakarta (kini telah bergabung dengan Bursa Efek Surabaya menjadi Bursa Efek Indonesia) bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Manajemen meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Dalam hal ini, di Bursa Efek Indonesia terdapat *Jakarta Islamic Index* (JII) yang merupakan 30 saham yang memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan Dewan Syariah Nasional (DSN). Indeks JII dipersiapkan oleh PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan PT Danareksa Investment Management.<sup>60</sup>

Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah.

<sup>58</sup>*Ibid.*, h. 34.

<sup>59</sup>"*Jakarta Islamic Index*" (On-line), tersedia di: <http://www.idx.co.id/idx-syariah/ indeks-saham-syariah/> (19 Juni 2020).

<sup>60</sup>Adrian Sutedi, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah ...*, h. 63.

Dengan kata lain, JII menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal.<sup>61</sup>

Berdasarkan arahan Dewan Pengawas Syariah PT DIM, saham-saham yang masuk indeks syariah merupakan emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah dengan kualifikasi yaitu:<sup>62</sup>

1. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2. Usaha lembaga keuangan konvensional yang menerapkan sistem riba, termasuk perbankan dan asuransi konvensional
3. Usaha yang memproduksi, mendistribusikan, dan memperdagangkan makanan/minuman yang haram
4. Usaha yang memproduksi, mendistribusikan, dan menyediakan barang/jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.

Kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII adalah:<sup>63</sup>

1. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir.
2. Dipilih 60 saham syariah 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 reguler tertinggi.
4. 30 saham yang tersisa merupakan saham yang terpilih.

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha utama emiten akan dimonitor secara terus menerus berdasarkan data publik yang tersedia. Perusahaan yang mengubah lini bisnisnya menjadi tidak konsisten dengan prinsip syariah akan dikeluarkan dari indeks. Sedangkan saham emiten yang dikeluarkan akan diganti oleh saham emiten lain. Semua prosedur tersebut bertujuan untuk mengeliminasi saham spekulatif yang cukup *likuid*. Sebagian saham-saham spekulatif memiliki tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler yang tinggi dan tingkat kapitalisasi pasar yang rendah.<sup>64</sup>

**Tabel 2.2**

Saham yang Masuk Indeks (JII) 2019.

No	Kode	Nama Saham
1.	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
4.	ASII	Astra Internasional Tbk.
5.	BRPT	Barito Pacific Tbk.
6.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
7.	BTPS	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk.
8.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.

<sup>61</sup>"Jakarta Islamic Index" (On-line), tersedia di: [http://www.id.m.wikipedia.org/wiki/Jakarta\\_Islamic\\_Index](http://www.id.m.wikipedia.org/wiki/Jakarta_Islamic_Index) (14 Januari 2020).

<sup>62</sup>Nor Hadi, *Pasar Modal ...*, h. 192.

<sup>63</sup>"Jakarta Islamic Index" (On-line), tersedia di: <http://www.idx.co.id/idx-syariah/index-saham-syariah/> (19 Juni 2020).

<sup>64</sup>*Ibid.*

9.	CTRA	Ciputra Development Tbk.
10.	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
11.	EXCL	XL Axiata Tbk.
12.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
13.	INCO	Vale Indonesia Tbk.
14.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
15.	INDY	Indika Energy Tbk.
16.	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
17.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
18.	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
19.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
20.	KLBF	Karbe Farma Tbk.
21.	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
22.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
23.	PTPP	PP (Persero) Tbk.
24.	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
25.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
26.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
27.	UNTR	United Tractors Tbk.
28.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
29.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
30.	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.

Sumber Data: [IDX.co.id](http://IDX.co.id) (2019).

#### J. Event Study

*Event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan-perubahan dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan harga, *abnormal return*, risiko sistematis, volume perdagangan saham dll.<sup>65</sup> *Event study* dalam penelitian ini adalah pada saat diumumkannya *stock split*.

#### K. Proses Pengambilan Keputusan dalam Islam

Pengambilan keputusan adalah mekanisme memilih alternatif cara bertindak dengan metode yang efisien sesuai dengan situasi. Proses ini untuk menemukan penyelesaian masalah.<sup>66</sup> Proses pengambilan keputusan di dalam Islam dikenal dengan dua prinsip yaitu:<sup>67</sup>

##### 1. Musyawarah

Musyawarah diartikan sebagai pembahasan bersama dengan maksud mencapai keputusan atas penyelesaian masalah bersama selain itu juga kata musyawarah yang berarti berunding dan berembuk.<sup>68</sup> Musyawarah juga merupakan kegiatan yang mana secara tidak langsung dapat menjalin hubungan silaturahmi orang satu dengan yang lain.

Adanya musyawarah dalam pengambilan keputusan, karena di dalam musyawarah semua peserta memiliki persamaan hak untuk mendapatkan

<sup>65</sup>Michael Hendrawijaya, *Analisis Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham*, (Tesis dipublikasikan Universitas Diponegoro, 2009), h. 36.

<sup>66</sup>Usman Husnaini, *Manajemen Teori Praktik dan Riset Pendidikan* (Ed 4) (Jakarta: Bumi Aksara, 2014), h. 435.

<sup>67</sup>Muhammad Nizar, *Pengantar Ilmu Ekonomi Islam* (Cet 1) (Malang: Kurni Advertising, 2012), h. 24.

<sup>68</sup>Departemen Pendidikan Nasional, *Kamus Besar Bahasa Indonesia* (Ed 3) (Jakarta: 2007), h. 603.

kesempatan secara adil untuk mengemukakan pendapat dan pandangan. Berikut beberapa petunjuk al-Qur'an tentang musyawarah yaitu:

وَالَّذِينَ اسْتَجَابُوا لِرَبِّهِمْ وَأَقَامُوا الصَّلَاةَ ۗ وَأَمْرُهُمْ شُورَىٰ بَيْنَهُمْ ۗ

وَمِمَّا رَزَقْنَاهُمْ يُنْفِقُونَ ۗ

Artinya: *dan (bagi) orang-orang yang menerima (mematuhi) seruan Tuhan dan melaksanakan salat, sedang urusan mereka (diputuskan) dengan musyawarah antara mereka; dan mereka menginfakkan sebagian dari rezeki yang Kami berikan kepada mereka (Q.S Asy-Syura: 38).*<sup>69</sup>

Ayat ini menunjukkan bahwa musyawarah merupakan salah satu karakteristik penting yang khas bagi umat Islam, selain iman kepada Allah, mendirikan shalat, saling menolong dan dalam masalah ekonomi. Oleh karena itu Allah memuji orang yang melaksanakannya. Musyawarah merupakan salah satu ibadah terpenting. Oleh sebab itu, masyarakat yang mengingkari atau mengabaikan musyawarah dapat dianggap sebagai masyarakat yang cacat dalam komitmen terhadap salah satu bentuk ibadah. Kemudian firman Allah dalam surat Al-Imran ayat 159 yang berbunyi:

فَبِمَا رَحْمَةٍ مِّنَ اللَّهِ لِنْتَ لَهُمْ ۗ وَلَوْ كُنْتَ فَظًّا غَلِيظَ الْقَلْبِ لَانفَضُّوا مِنْ حَوْلِكَ ۗ

فَاعْفُ عَنْهُمْ وَاسْتَغْفِرْ لَهُمْ وَشَاوِرْهُمْ فِي الْأَمْرِ ۗ فَإِذَا عَزَمْتَ فَتَوَكَّلْ عَلَى اللَّهِ ۗ

إِنَّ اللَّهَ يُحِبُّ الْمُتَوَكِّلِينَ

Artinya: *Maka berkat rahmat Allah engkau (Muhammad) berlaku lemah lembut terhadap mereka. Sekiranya engkau bersikap keras dan berhati kasar, tentulah mereka menjauhkan diri dari sekitarmu. Karena itu maafkanlah mereka dan mohonkanlah ampunan untuk mereka, dan bermusyawarahlah dengan mereka dalam urusan itu. Kemudian, apabila engkau telah membulatkan tekad, maka bertawakallah kepada Allah. Sungguh, Allah mencintai orang yang bertawakal.(Q. S Al-Imran: 159)*<sup>70</sup>

Surat Al-Imran ayat 159 adalah ayat tentang akhlak mulia dan musyawarah. Di dalam ayat ini diperintahkan untuk bermusyawarah dalam masalah umat. Jika musyawarah telah menghasilkan keputusan, pegang keputusan itu dan bertawakallah kepada Allah. Maka jangan risau dengan hasilnya, jangan menyalahkan musyawarah jika ada hal yang tidak sesuai dengan

<sup>69</sup>Kementrian Agama RI, *Al-Qur'an dan terjemah Mushaf Al-Azhar*....,h. 486.

<sup>70</sup>*Ibid.*, h. 71.



kehidupan sehari-hari dengan sungguh-sungguh baik dengan harta, jiwa maupun tenaga.<sup>74</sup> Hal ini sesuai dengan Firman Allah:

عَذَابٍ أَلِيمٍ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا هَلْ أَدُلُّكُمْ عَلَىٰ تِجَارَةٍ تُنْجِيكُمْ مِنْ (١٠)

تُؤْمِنُونَ وَجَاهِدُوا نَوَاسِرَهُ بِاللَّهِ فِي سَبِيلِ اللَّهِ بِأَمْوَالِكُمْ وَأَنْفُسِكُمْ ۗ

خَيْرٌ لَّكُمْ لَكُمْ إِنْ كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ (١١)

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman, maukah Aku tunjukkan suatu bisnis yang dapat menguntungkan, menyelamatkan dari azab yang pedih? Yaitu kamu beriman kepada Allah dan Rosul-Nya dan berjihad di jalan Allah dengan harta dan jiwamu. Itulah yang lebih baik bagimu jika kamu mengetahuinya.” (QS. As-Shaff:10-11).<sup>75</sup>

Dari ayat di atas keadilan yang dimaksud adalah bagi pelaku ekonomi atau perdagangan yang terjadi dikalangan manusia maka yang harus dibangun sebagai azas kegiatan ekonomi adalah dengan menegakkan keadilan. Sikap ini akan menjamin kemaslahatan dunia akhirat dan saling menguntungkan satu sama lain.<sup>76</sup>

#### L. Kerangka Pemikiran

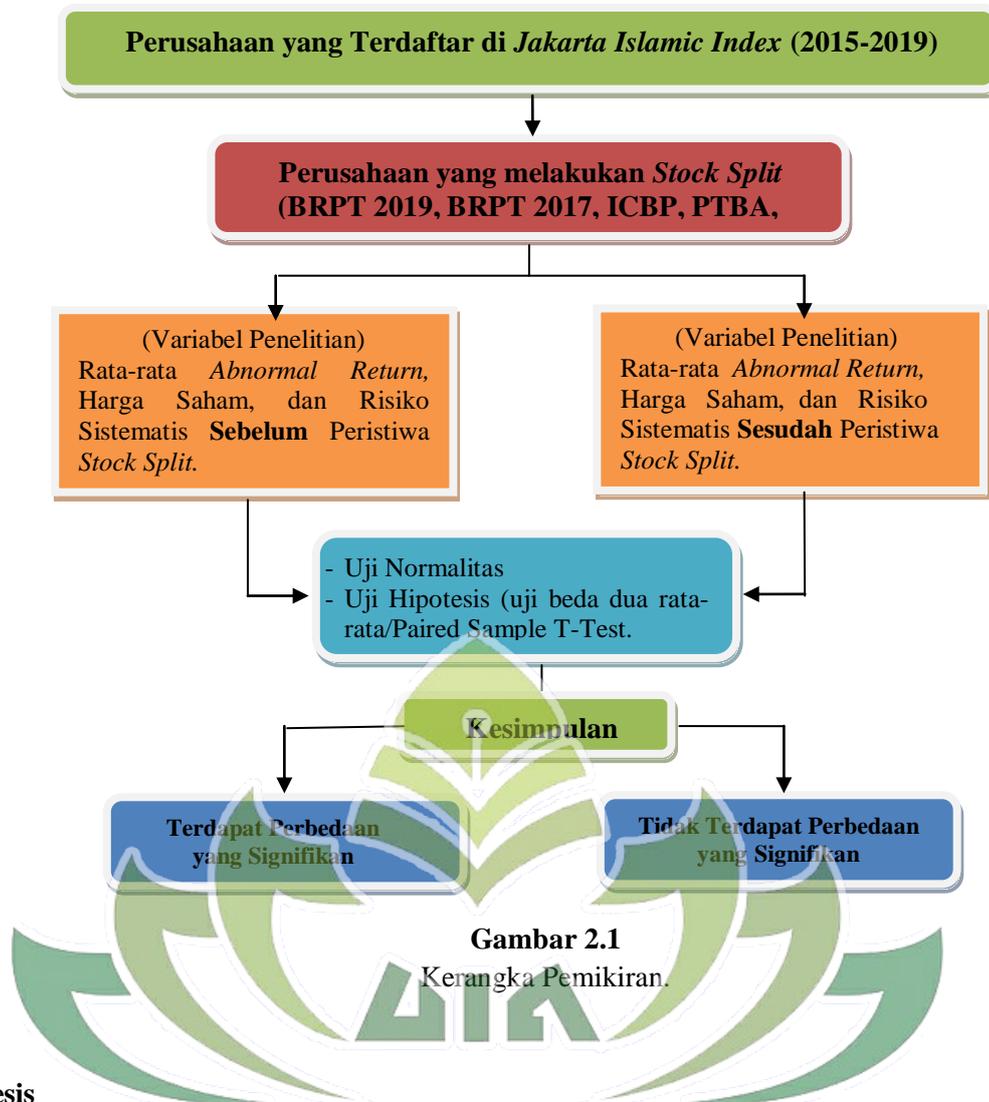
Kerangka berfikir merupakan kerangka konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka berfikir akan menjelaskan secara teoretis pertautan antar variabel yang akan diteliti.<sup>77</sup>

<sup>74</sup>Rubhan Masykur dan Syifa Zakiyah Nurlatifah, “Pengaruh Strategi Pemasaran *Word of Mouth* (WOM) dan Produk Pembiayaan Syariah terhadap Minat dan Keputusan Menjadi Anggota (Nasabah) pada Baitul Tamwil Muhammadiyah (BTM) Kota Bandar Lampung” ...,h. 9.

<sup>75</sup>Kementrian Agama RI, *Al-Qur'an dan terjemah Mushaf Al-Azhar*...., h. 446.

<sup>76</sup>Rubhan Masykur dan Syifa Zakiyah Nurlatifah, “Pengaruh Strategi Pemasaran *Word of Mouth* (WOM) dan Produk Pembiayaan Syariah terhadap Minat dan Keputusan Menjadi Anggota (Nasabah) pada Baitul Tamwil Muhammadiyah (BTM) Kota Bandar Lampung” ....., h. 9.

<sup>77</sup>Sugiono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D* (Cet 27) (Bandung: Alfabeta, 2018), h. 283.



**Gambar 2.1**  
Kerangka Pemikiran.

### M. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dikatakan sementara hal ini dikarenakan jawaban yang diberikan baru berdasarkan pada teori yang relevan dan belum berdasarkan fakta-fakta atau pembuktian empiris yang diperoleh dari pengumpulan data dan pengujian. Jadi, hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoretis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empirik.<sup>78</sup>

Berdasarkan analisis terhadap teori-teori yang sudah ada, yaitu *signalling theory* dan *trading range theory*, serta penelitian terdahulu tentang implementasi teori-teori tersebut terhadap peristiwa pemecahan saham, maka berikut ini adalah hipotesis dalam penelitian ini:

#### 1. Hubungan *Stock Split* dengan *Abnormal Return*

Berdasarkan teori signal atau *signalling theory* setiap tindakan mengandung informasi karena adanya *asymmetric information*.<sup>79</sup> Teori signal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja memberikan signal kepada pasar, dengan demikian pasar dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Peristiwa *stock split* merupakan salah satu contoh dari *signalling theory*.<sup>80</sup> *Signalling theory* dapat dianggap sebagai sinyal positif tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang, karena hanya perusahaan yang memiliki

<sup>78</sup>*Ibid.*, h. 63.

<sup>79</sup>Michael Hendrawijaya, *Analisis Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham*..., h. 28.

<sup>80</sup>Fendi Verdinanda, "Pengaruh *Stock Split* terhadap *Liquiditas* dan *Return* Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia" ..., h. 3.

kinerja yang baik saja yang dapat melakukannya, oleh karena itu diharapkan akan memberikan keuntungan pada investor dimasa yang akan datang.

Kemudian didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kornel Munthe<sup>81</sup> menghasilkan kesimpulan yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Berdasarkan *signalling theory*, serta penelitian terdahulu tentang implementasi teori tersebut terhadap peristiwa *stock split*, maka hipotesis yang diuji dalam penelitian ini adalah:

**H1 : Terdapat perbedaan *abnormal return* saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.**

## 2. Hubungan *Stock Split* dengan Harga Saham

Kepemilikan saham dari perusahaan yang mempunyai prospek bagus dalam menghasilkan laba merupakan investasi yang menjanjikan, oleh karena itu disamping mengharapkan deviden, para investor juga mengharapkan harga saham naik sehingga nilai investasi yang telah ditanamkan juga naik. Harga saham di pasar sekunder setiap saat bisa mengalami perubahan, beberapa faktor yang mempengaruhinya yaitu: harapan investor terhadap tingkat deviden di masa yang akan datang, tingkat pendapatan perusahaan dan kondisi perekonomian.<sup>82</sup>

Melihat faktor yang mempengaruhi harga saham, jelas terlihat bahwa pengumuman informasi (salah satunya *stock split*) adalah salah satu yang penting bagi investor untuk memilih saham mana yang akan mereka investasikan. Hal ini berkaitan dengan teori signal/*signalling theory*. Jika perusahaan memberikan signal yang meyakinkan kepada publik (mengenai kondisi perusahaan), maka publik tentu akan memprediksinya dan diharapkan memberikan respon yang positif.<sup>83</sup> Selain itu *stock split* merupakan upaya dari manajemen untuk menata kembali harga saham pada rentang harga tertentu, diharapkan semakin banyak yang akan terlibat didalam perdagangan. Hal ini berkaitan dengan teori *trading range*.

Kemudian didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ahmad Zeky Sandra, Moh. Amin dan Junaidi pada tahun 2018 menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*. Berdasarkan *signalling theory* dan *trading range theory*, serta penelitian terdahulu tentang implementasi teori tersebut terhadap peristiwa *stock split*, maka hipotesis yang diuji dalam penelitian ini adalah:

**H2 : Terdapat perbedaan harga saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.**

## 3. Hubungan *Stock Split* dengan Risiko Sistematis

Sebelum pengumuman *stock split*, risiko sistematis perusahaan cenderung lebih kecil karena perusahaan tidak harus mengeluarkan biaya-biaya yang ditimbulkan dari *stock split*. Peristiwa *stock split* akan berdampak negatif pada risiko sistematis karena adanya perbedaan risiko sistematis setelah *stock split* lebih kecil daripada sebelum *stock split*, karena tingkat likuiditas lebih besar setelah *stock split*.<sup>84</sup>

Peristiwa *stock split* dapat mengubah pergerakan *return* saham maupun *return* pasar, oleh karena itu mengukur risiko sistematis saham akan bermanfaat bagi investor dalam menyusun portofolio saham.<sup>85</sup> Risiko sistematis dapat dilihat dari tingkat *likuiditas* saham dimana beta

<sup>81</sup>Kornel Munthe, "Perbandingan *Abnormal Return* dan *Liquiditas* Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split*: Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi*, Vol. XX No.02 (Mei 2016), h. 265.

<sup>82</sup>Michael Hendrawijaya. *Analisis Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham*...., h. 31.

<sup>83</sup>*Ibid.*, h. 32.

<sup>84</sup>Mila Hardian Rahmawati, *Analisis Perbandingan *Stock Split* terhadap *Abnormal Return*, Risiko Sistematis, dan Volume Perdagangan Saham* ...., h. 40.

<sup>85</sup>Suskim Riantani, Dirgabri Oktavia Hutagalung dan Gugun Sodik, "Analisis Perbandingan Risiko Sistematis dan *Abnormal Return* pada peristiwa *Stock Split*" ...., h. 6.

merupakan suatu pengukuran *volatilitas return* suatu sekuritas terhadap *return* pasar. *Likuiditas* diprediksi mempunyai hubungan negatif dengan beta dimana secara rasional diketahui bahwa semakin *likuid* suatu perusahaan, maka semakin kecil risikonya.<sup>86</sup>

Berdasarkan uraian diatas maka disimpulkan bahwa *peristiwa stock split* dipandang berdampak negatif terhadap risiko sistematis karena tingkat *likuiditas* perusahaan yang tinggi setelah peristiwa *stock split*. Didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ruhama pada tahun 2012 yang menyimpulkan bahwa ada perbedaan risiko sistematis yang signifikan pada sebelum dan sesudah *stock split*. Maka hipotesis yang diuji dalam penelitian ini adalah:

**H3 : Terdapat perbedaan risiko sistematis yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.**



---

<sup>86</sup>Hilmi Ruhama, *Dampak Publikasi Stock Slit terhadap Tingkat Keuntungan dan Risiko Sistematis pada Perusahaan yang Teraftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2004-2009* (Skripsi dipublikasi Universitas Negeri Yogyakarta, 2012), h. 46.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio Edisi Revisi*. Jakarta: Rineka Cipta, 2004.
- Arikunto, Suharsimi. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta, 2014.
- Astuti, Agustina Erni. *Pengaruh Publikasi Pemecahan Saham dan Tingkat Risiko Sistematis Saham*. Skripsi dipublikasi Universitas Sanata Dharma, 2000.
- Dahat, Maria Gorenti. *Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) terhadap Harga Saham*, Skripsi dipublikasi Universitas Sanata Dharma, 2008.
- Departemen Agama RI. *Al-Qur'an dan terjemah Mushaf Al-Azhar*. Bandung: JABAL, 2010.
- Departemen Pendidikan Nasional, *Kamus Besar Bahasa Indonesia*. Jakarta, 2007.
- Dj, Michael Hendrawijaya. *Analisis Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham*. Tesis dipublikasi Universitas Diponegoro, 2009.
- Evirrio, Stevan. et.al. Pengaruh Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis terhadap *Expected Return* Portofolio Optimal. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol.61 No.4, Agustus 2018.
- Fatwa DSN No. 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.
- Hasan, Iqbal. *Analisis Data Penelitian dengan Statistik*. Jakarta: PT Bumi Askara, 2008.
- Hadi, Nor. *Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013.
- Hadi, Sri Ratna. *Sukses Membeli Saham Tanpa Modal*. Jakarta: Laksar Aksara, 2013.
- Husnaini, Usman. *Manajemen Teori Praktik dan Riset Pendidikan*. Jakarta: Bumi Aksara, 2014.
- Ijak, Malkus Tabu. Analisis Pengaruh *Stock Split* terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Keuangan*. Vol.1 No.1, Oktober 2018.
- Jogiyanto. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE, 2008.
- Kementrian Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemah Mushaf Al-Azhar*, Bandung: JABAL, 2010.
- Khalwaty, Tajul. *Inflasi dan Solusinya*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2000.
- Masykur, Rubhan dan Syifa Zakiyah Nurlatifah, Pengaruh Strategi Pemasaran *Word of Mouth* (WOM) dan Produk Pembiayaan Syariah terhadap Minat dan Keputusan Menjadi Anggota (Nasabah) pada Baitul Tamwil Muhammadiyah (BTM) Kota Bandar Lampung. *Jurnal Manajemen*. Vol. 17 No. 3, Desember 2017.

- Munthe, Kornel. Perbandingan *Abnormal Return* dan *Liquiditas Saham* Sebelum dan Sesudah *Stock Split*. *Jurnal Akuntansi*, Vol. XX No. 02, Mei 2016.
- Nafis, M. Cholil. *Teori Hukum Ekonomi Syariah*. Jakarta: UI Press.
- Nizar, Muhammad. *Pengantar Ilmu Ekonomi Islam*. Malang: Kumi Advertising, 2012.
- Nurfitri, Dina Justifyani dan Lauw Tjun Tjun. Pengaruh Kebijakan *Stock Split* terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan *Go Public* yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Akuntansi*. Vol.1 No.1, Desember 2009.
- OJK. “Laporan Perkembangan Keuangan Syariah 2018”. Tersedia di: <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/laporan-perkembangan-keuangan-syariah-indonesia/Pages/2018.aspx> (8 Maret 2020).
- OJK. “Modul Pasar Modal Syariah”. Tersedia di: <https://www.ojk.go.id /kanal/pasar-modal/berita-dan-kegiatan/publikasi/Default.aspx> (21 Mei 2020).
- Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. Tersedia di: <https://tafsirq.com/fatwa/dsn-mui/pasar-modal-dan-pedoman-umum-penerapan-prinsip-syariah-di-bidang-pasar-modal> (6 Februari 2021).
- Purwanto. *Statistika untuk Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2001.
- Puspita, Nindi Vaulia dan Kartika Lestari. Analisis Pengaruh *Stock Split* Terhadap Harga Saham, *Abnormal Return* dan Risiko Sistematis Saham Perusahaan. *Jurnal Ekonomi*. Vol.4 No.1, April 2019.
- Pengertian Analisis. “KBBI Daring”. Tersedia di: <http://www.kbbi.kemdikbud.go.id/entri/analisis> (3 Februari 2020).
- Pengertian Komparatif. “KBBI Daring”. Tersedia di: <http://kbbi.kemdikbud.go.id/entri/komparatif> (3 Februari 2020).
- Rahmawati, Mila Hardian, *Analisis Perbandingan Stock Split terhadap Abnormal Return, Risiko Sistematis dan Volume Perdagangan Saham*. Skripsi dipublikasi Universitas Diponegoro, 2014.
- Riantani,Suskim. et.al. Analisis Perbandingan Risiko Sistematis dan *Abnormal Return* pada peristiwa *Stock Split*. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol.1 No.1, 2014.
- Ricky W, Griffin dan Ronald J. Eber. *Bisnis*. Jakarta: Erlangga, 2006.
- Ruhama, Hilmi. *Dampak Publikasi Stock Slit terhadap Tingkat Keuntungan dan Risiko Sistematis pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2004-2009*. Skripsi dipublikasi Universitas Negeri Yogyakarta, 2012.
- Saham Syariah 2018. “*Jakarta Islamic Index (JII)*”. Tersedia di: <http://www.idx.co.id/data-pasar/data-saham/indeks-saham> (2 Februari 2020).

Santonio, Muhammad Syafi'i. *Bank Syariah dari Teori ke Praktik*. Jakarta: Takzia, 2001.

Sanusi, Felix Valentino dan Helbert Khel. Pengaruh *Stock Split* Terhadap Likuiditas Emiten Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. Vol.6 No.2, Agustus 2018.

Soemitra, Andri. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Prenadamedia Kencana, 2010.

Sugiono. *Metode Penelitian Bisnis : Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Jakarta: ALFABETA, 2010.

Sutedi, Adrian. *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika, 2011.

Tika, Moh Pabutu. *Metodelogi Researce Bisnis*. Jakarta: PT. Bumi Aksara, 2016.

Trijunanto, Enggar. Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*stock split*) terhadap *Abnormal Return* Saham dan *Liquiditas* Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.1 No.1, 2016.

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

Verdinanda, Fendi. Pengaruh *Stock Split* terhadap *Liquiditas* dan *Return* Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Keuangan*. Vol.1 No.1, April 2013.

Wikipedia. "*Jakarta Islamic Index*". Tersedia di: [http://www.id.m.wikipedia.org/wiki/Jakarta\\_Islamic\\_Index](http://www.id.m.wikipedia.org/wiki/Jakarta_Islamic_Index) (14 Januari 2020).

Yudiaatmaja, Firdayana. *Analisis Regresi dengan Menggunakan Aplikasi Komputer Statistik SPSS*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2013.

