

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Pengertian Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan untuk mempertemukan pawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka (Tandelilin: 2010: 67).

2.1.2 Efisiensi Pasar

2.1.2.1 Pengertian Efisiensi Pasar

Menurut Fahmi (2012: 260) Pasar efisien (*market efficient*) adalah suatu kondisi dimana informasi tentang semua harga dapat diperoleh secara terbuka dan cepat tanpa ada hambatan yang khusus. Menurut Tandelilin (2010: 219) Pasar modal efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Konsep pasar efisien menyiratkan adanya suatu proses penyesuaian harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru, sebagai respon atas informasi baru yang masuk ke pasar.

Menurut Tandelilin (2010: 221) Hipotesis pasar efisien adalah pada pasar efisien harga sekuritas terevaluasi dengan cepat dengan informasi penting yang berkaitan dengan sekuritas tersebut. Pada pasar yang efisien harga sekuritas akan dengan cepat berevaluasi dengan adanya informasi penting yang berkaitan dengan sekuritas tersebut. Sedangkan pada pasar yang kurang efisien harga sekuritas akan kurang bisa mencerminkan informasi yang ada, atau terdapat *lag* dalam proses penyesuaian harga, sehingga akan terbuka celah bagi investor untuk memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan situasi *lag* tersebut. Menurut Fahmi (2012: 261) Hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*) adalah teori yang

menyatakan bahwa dalam pasar bebas, dengan persaingan dalam memperoleh keuntungan, semua informasi pengetahuan dan perkiraan direfleksikan secara akurat didalam harga-harga pasar.

2.1.2.2 Bentuk-bentuk Efisiensi Pasar

Terdapat tiga bentuk-bentuk efisiensi pasar yaitu:

1. Efisiensi bentuk lemah (*weak form*). Hipotesis pasar modal yang efisien dalam bentuk lemah (*weak form*) menyatakan bahwa harga saham mencerminkan semua informasi yang ada pada catatan harga diwaktu lalu.
2. Efisiensi bentuk setengah kuat (*semi strong form*). Hipotesis pasar dalam bentuk setengah kuat (*semi strong form*) menyatakan bahwa harga-harga bukan hanya mencerminkan harga-harga diwaktu yang lalu, tetapi semua informasi yang dipublikasikan.
3. Efisiensi bentuk kuat. Hipotesis pasar modal yang efisien dalam bentuk kuat (*strong form*) menyatakan bahwa semua informasi yang relevan yang tersedia yang tercermin dalam harga saham.

2.1.3 Signalling Theory (Teori Sinyal)

Prinsip *signalling theory* adalah setiap tindakan mengandung informasi karena adanya kondisi di mana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak daripada pihak lain (*asymetric information*). *Signalling teori* telah digunakan dalam banyak penelitian untuk menjelaskan reaksi pasar terhadap pengumuman perubahan kebijakan suatu perusahaan.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Menurut Fahmi (2012: 127) Dalam kegiatan pemecahan saham teori ini menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik. Alasan sinyal ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* adalah perusahaan yang mempunyai kondisi kinerja yang baik. Hal itu menandakan adanya reaksi pasar terhadap pengumuman *stock split*, tidak semata mata karena informasi *stock split* yang tidak mempunyai nilai ekonomis tetapi karena mengetahui prospek masa depan perusahaan yang bersangkutan.

2.1.4 Trading Range Theory

Trading range theory menyebutkan bahwa tingkat kemahalan saham merupakan motivasi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham.

Menurut Fahmi (2012: 129) Salah satu tujuan keputusan *stock split* bagi pihak manajemen perusahaan adalah untuk menampung aspirasi publik agar dimilikinya harga saham yang *resperantive* atau terjangkau untuk dimiliki. Bagi publik ketika harga saham dianggap terlalu tinggi maka keinginan untuk memiliki saham tersebut menjadi sulit, kesulitan tersebut menyebabkan reaksi pasar dalam menanggapi saham akan berbeda, dalam artian saham tersebut nilai dan kinerja keuangannya baik namun tidak memungkinkan untuk menjadi salah satu pemilik saham. Menurut teori ini harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan saham tidak liquid, hal tersebut berkaitan dan kemampuan tiap-tiap investor yang berbeda-beda, oleh karena itu perusahaan melakukan pemecahan saham dalam upaya mengarahkan harga saham pada interval tertentu yang tidak terlalu



mahal. Dengan melakukan pemecahan saham harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga mampu dijangkau oleh calon investor dan pada akhirnya meningkatkan likuiditas saham. Sehingga menurut *trading range theory*, perusahaan melakukan *stock split* karena memandang harga sahamnya terlalu tinggi dengan kata lain harga saham yang terlalu tinggi itulah yang mendorong perusahaan melakukan pemecahan saham.

2.1.5 Event Study (Studi Peristiwa)

Menurut Tandelilin (2012: 565) Studi peristiwa merupakan bagian dalam konsep hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*). Studi peristiwa merupakan bentuk studi untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi-strong form*). Selain efisiensi pasar bentuk setengah kuat tipologi efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*) dan bentuk kuat (*strong form*).

Secara lebih spesifik studi peristiwa menyidiki respon pasar terhadap kandungan informasi dari suatu pengumuman atau publikasi peristiwa tertentu. Kandungan informasi dapat berupa berita baik (*good news*) atau berita buruk (*bad news*). Hipotesis pasar efisien memprediksi bahwa pasar akan memberi respon pasar positif untuk berita baik, dan respon negatif untuk berita buruk. Respon pasar tersebut tercermin dari *return* tak normal positif (berita baik) dan *return* tak normal negatif (berita buruk).

Efisiensi pasar mengandung makna bahwa pelaku pasar akan bergerak secara bersama mengikuti perubahan yang terjadi. Perubahan yang terjadi tersebut berupa informasi yang diserap atau direspon oleh pasar secara efisien. Secara efisien berarti setiap pelaku pasar tidak mengeluarkan banyak biaya untuk



mendapat informasi sehingga mereka dapat bereaksi secara cepat dan tepat dalam pembentukan keseimbangan harga yang baru. Keseimbangan harga baru ini mencerminkan harga pasar yang tersedia di pasar. Jika pasar meragukan kebenaran suatu informasi, maka akan terjadi respon yang terlambat atau terdahulu karena ada investor yang lebih berani berspekulasi dan ada investor yang lebih memilih menunggu hingga waktu tertentu.

2.1.6 Likuiditas Saham

Likuiditas saham menurut Bursa Efek Indonesia (informasi umum pasar modal, *stock Exchange*) adalah kelancaran yang menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencari modal investasi. Likuiditas saham merupakan suatu indikator dari reaksi pasar terhadap suatu pengumuman. Likuiditas saham dapat diukur menggunakan *Trading Volume Activity*. Jadi suatu saham dikatakan likuid bila saham tersebut mudah untuk ditukarkan atau dijadikan uang. Saham dengan harga yang tinggi cenderung tidak liquid karena untuk alasan ke psikologis dan biaya transaksi (Mila W: 2010).

Ketika harga naik ke tingkat tertentu, para manajer membagi saham untuk menurunkan harga untuk memfasilitasi perdagangan dan harga yang murah akan menarik minat investor, sehingga dapat meningkatkan kualitas. Meningkatnya likuiditas saham tercermin dari banyaknya transaksi perdagangan saham yang terjadi.

Likuiditas saham dan harga saham suatu perusahaan dipandang oleh masyarakat dan investor sebagai petunjuk yang baik untuk mengukur tingkat efektivitas kinerja perusahaan. Jika peredaran saham suatu perusahaan lebih likuid

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

daripada saham perusahaan lainnya, maka kinerja perusahaan tersebut dikatakan lebih baik demikian pula sebaliknya. Keputusan investor untuk menginvestasikan modalnya berpengaruh pada likuiditas saham dan harga saham. Jika perusahaan tersebut memiliki harga saham yang baik, maka dapat meningkatkan minat investor untuk menanamkan modal mereka. Jika saham tersebut diminati investor, maka investor akan melakukan transaksi di pasar modal, sehingga dapat meningkatkan likuiditas sahamnya.

Salah satu parameter yang sering digunakan untuk mengukur likuiditas suatu saham yaitu volume perdagangan merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang diperdagangkan di pasar (Mila W: 2010).

2.1.7 Return

Return adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya (Fahmi: 2012: 189).

Return saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi yang berarti tingkat keuntungan yang akan dinikmati oleh investor atas suatu investasi yang dilakukannya. (Samsul: 2006: 291). Motivasi utama investor menanamkan modalnya dalam suatu investasi adalah mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) investasi yang optimal. *Return* dapat dibagi menjadi 2 macam yaitu:

1. *Actual return* merupakan hasil keuntungan yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Actual return* penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur dari kinerja perusahaan dan

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Diarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

berguna juga untuk menentukan *expected return* dan resiko dimasa datang. Untuk menghitung *Actual return* dengan rumus sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} = *return* saham i pada hari ke t

P_{it} = harga penutupan saham i pada hari ke t

P_{it-1} = harga penutupan saham pada hari t-1

2. *Expected Return* yaitu *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *Actual return* yang sifatnya mudah terjadi, *Expected Return* sifatnya belum terjadi. Untuk menghitung besarnya *return market* digunakan rumus sebagai berikut:

$$R_{mt} = \frac{I_{t-1} - I_{t-2}}{I_{t-2}}$$

Keterangan:

R_{mt} = *return* pasar pada hari ke t

$IHSG_t$ = IHSG harian pada hari ke t

$IHSG_{t-1}$ = IHSG harian pada hari t-1

Penelitian ini menggunakan model *Market Adjusted Model*. Metode *Market Adjusted Model* digunakan dalam penelitian ini karena model ini menggunakan metode perhitungan yang sederhana dan mudah dalam mengestimasi *return* yang diharapkan. Model ini beranggapan bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. *Market*

Adjusted Model tidak menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi menggunakan *return* indeks pasar atau IHSG.

2.1.8 Abnormal Return

Abnormal return adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *expected return* (Tandelilin: 2010: 224). *Abnormal return* yang positif menunjukkan bahwa *return* yang diterima lebih besar dari pada *return* yang diharapkan, sebaliknya jika *return* yang diterima itu lebih kecil dari pada yang diharapkan maka disebut *abnormal return* negatif. *Abnormal return* dapat terjadi karena adanya kejadian-kejadian tertentu, misalnya hari libur nasional, awal bulan, awal tahun, suasana politik yang tidak menentu, kejadian-kejadian yang luar biasa, *stock split*, penawaran perdana saham, dan lain-lain (Samsul: 2006: 274).

Abnormal return dapat dihitung dengan cara *Actual return* dikurangi dengan *expected return*, dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$RTN_{it} = R_{it} - E [R_{i,t}]$$

Keterangan:

RTN_{it} = *abnormal return* saham i pada periode jendela ke t

R_{it} = *return* realisasi saham i pada periode jendela ke t

$E [R_{i,t}]$ = *return* pasar saham i pada periode jendela ke t

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.1.9 *Stock Split*

2.1.9.1 Pengertian *Stock Split*

Menurut Fahmi (2012: 125) Pemecahan saham (*stock split*) adalah peningkatan jumlah saham yang beredar dengan mengurangi nilai nominal saham. Misalkan nilai nominal satu saham dibagi menjadi dua, sehingga terdapat dua saham yang masing-masing memiliki nilai nominal awal. Menurut Brigham dan Houston (2011: 235) Pecah saham (*stock split*) suatu tindakan yang diambil oleh suatu perusahaan untuk meningkatkan jumlah lembar saham beredar, seperti melipat gandakan jumlah saham beredar dengan memberikan dua saham baru kepada setiap pemegang saham untuk setiap satu lembar saham yang sebelumnya ia miliki. Menurut James dan Wachowicz (2012: 291) Pemecahan Saham (*stock split*), jumlah lembar saham bertambah melalui pengurangan secara proporsional atas nilai nominal saham. *Stock split* atau pemecahan saham adalah kegiatan memecah selebar saham menjadi beberapa lembar saham (n lembar saham) sehingga harga per lembar saham baru setelah *stock split* ada sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. Pemecahan saham juga diartikan sebagai tindakan memecah nilai nominal saham menjadi pecahan yang lebih kecil dan jumlah lembar saham menjadi lebih banyak (Hartono: 2013).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.1.9.2 Jenis-jenis *Stock Split*

Menurut Fortuna (2010) Terdapat dua jenis *stock split* yang dapat dilakukan oleh perusahaan yang terdaftar di BEI yaitu :

1. *Split up* (pemecahan saham naik)

Split up adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan 3:1. Pada awalnya nilai nominal per lembar saham sebelum lakukan *stock split* sebesar seribu lima ratus rupiah, maka setelah dilakukan *split up* dengan perbandingan 3:1, nilai nominal per lembar saham yang baru adalah lima ratus rupiah, sehingga awalnya satu lembar menjadi tiga lembar.

2. *Split down* (pemecahan saham turun)

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.1.9.3 Tujuan *Stock Split*

Menurut Fahmi (2012: 126) Beberapa alasan manajer perusahaan melakukan *stock split* yaitu:

1. Untuk menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga memberatkan publik untuk membeli/memiliki saham tersebut.
2. Mempertahankan tingkat likuiditas saham.
3. Menarik investor yang berpotensi lebih banyak guna memiliki saham.
4. Menarik minat investor kecil untuk memiliki saham.
5. Menambah jumlah saham yang beredar.

2.2 Pandangan Islam dalam Pasar Modal

Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Nomor 40/DSN-MUI/X/2002 menyatakan pentingnya Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal karena perkembangan ekonomi suatu negara tidak lepas dari perkembangan pasar modal.

Pasar modal merupakan domain “muamalah” dalam kajian Islam. Artinya, diserahkan kepada kemampuan akal pikiran manusia untuk mengembangkannya. Namun karena pentingnya masalah ini, Allah SWT memberikan tempat dalam kitab suci Al-Qur'an yakni surat *An-Nisa'* ayat 29.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّا كَلَّمْنَاكُمْ بِالْبَاطِلِ إِذْ لَمْ تَكُونُوا تَعْلَمُونَ

أَمْ مَن مِّنكُمْ وَلَا تَقُولُ أَنفُسُكُمْ إِنَّ اللَّهَ مَن رَّجِيماً

Artinya 29. *Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu.*

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

dan janganlah kamu membunuh dirimu; Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.

Al-Qur'an surat *Al-Hasyar* ayat 18:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلِتَنْظُرْ نَفْسٌ مِّمَّ قَدَّمْتُمْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ اللَّهُ خَبِيرٌ
بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿١٨﴾

Artinya 18. Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.

Al-Qur'an surat *Al-Anbiya* ayat 107:

وَمَا أَرْسَلْنَاكَ إِلَّا رَحْمَةً لِّلْعَالَمِينَ ﴿١٠٧﴾

Artinya 107. Dan tiadalah Kami mengutus kamu, melainkan untuk (menjadi) rahmat bagi semesta alam

Riyadh: Dar al-‘Ashimah, (1417 H, h. 369-375) menyatakan:

"(Jenis kedua), adalah saham-saham yang terdapat dalam perseroan yang dibolehkan, seperti perusahaan dagang atau perusahaan manufaktur yang dibolehkan. Ber-musahamah (saling bersaham) dan ber-syarikah (berkongsi) dalam perusahaan tersebut serta menjualbelikan sahamnya, jika perusahaan itu dikenal serta tidak mengandung ketidakpastian dan ketidak-jelasan yang signifikan, hukumnya boleh. Hal itu disebabkan karena saham adalah bagian dari modal yang dapat memberikan keuntungan kepada pemiliknya sebagai hasil dari usaha perniagaan dan manufaktur. Hal itu hukumnya halal, tanpa diragukan."

Mencari dan mendapatkan kebahagiaan dunia dan akhirat yang secara bisnis bisa dikatakan *ma'ad* (profit) *fil akhirah wad dunya* keuntungan akhirat dan dunia. Nilai-nilai islam juga menghimbau untuk selalu berbuat kebaikan (ihsan)

yang dapat memberikan manfaat kepada yang lain. Aktifitas usaha dalam islam diarahkan kepada kebaikan pelaku usaha.

Dijelaskan didalam Al-Qur'an yani surat *Al-Qashash* ayat 77:

وَأَتَّبِعْ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنْ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا تَبْغِ الْفَسَادَ فِي الْأَرْضِ ، اللَّهُ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ ﴿٧٧﴾

Artinya 77. *dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan bahagianmu dari (kenikmatan) duniawi dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik, kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di (muka) bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan.*

2.3 Penelitian Terdahulu

Sebagai acuan dari penelitian ini dapat dikemukakan hasil-hasil yang telah dilaksanakan sebelumnya yaitu:

Tabel 2.1: Penelitian Terdahulu

Judul	Author/ Tahun	Publikasi	Variabel Penelitian	Alat analisis	Hasil
Pengaruh <i>Stock Split</i> Terhadap Likuiditas Perdagangan Saham Di Bei 2007-2011	A.A. Sagung Intan Purnamasari (2013)	<i>E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana</i> 3.2 (2013): 258-276	Likuiditas dan perdagangan an saham	Uji analisis regresi sederhana	Tidak adanya perbedaan yang signifikan pada likuiditas perdagangan saham jangka pendek.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarangi mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Diarangi mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Pengaruh pengumuman <i>stock split</i> terhadap likuiditas saham dan <i>return</i> saham (studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014)	Shozhihatu z Zaina Fauzi dan Rustam Hidayat (2016)	Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol.38 No.2 September 2016 25	<i>Trading Volume Activity, Return, Corporate Action</i>	Uji <i>Paired Sample T-Test</i>	Terdapat reaksi positif di sekitar pengumuman <i>stock split</i> . Hasil penelitian menunjukkan investor kurang berminat terhadap saham yang ditawarkan sehingga <i>trading volume activity</i> tidak meningkat maka tidak terdapat peningkatan likuiditas saham.
Judul	Author/ Tahun	Publikasi	Variabel	Alat analisis	Hasil
Pengumuman <i>Stock Split</i> Terhadap <i>Harga saham</i> dan <i>Abnormal Return</i> (Studi Pada Perusahaan <i>Real Estate</i> dan <i>Properti Yang Listing Di Bei</i>)	Ferina Rusteliana (2014)	<i>Jurnal Ilmiah Mahasiswa ITB</i> Vol 2, No.1: Semester Ganjil 2013/2014	harga saham, <i>abnormal return, trading volume activity</i>	Uji beda yaitu uji <i>two tail test</i>	Tidak adanya perbedaan yang signifikan pada harga saham, sedangkan pada <i>abnormal return stock split</i> memberikan reaksi yang signifikan.
Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas Dan Return Saham	Ellen Rusliati dan Esti Nur Farida (2010)	<i>Jurnal Bisnis dan Akuntansi</i> Vol. 12, No. 3, Desember 2010, Hlm. 161 – 174	Likuiditas dan <i>Return Saham</i>	Uji beda	Pemecahan saham mempengaruhi likuiditas saham, Pemecahan saham mempengaruhi <i>return</i> saham
Perubahan Likuiditas Akibat Pemecahan Saham: Studi Di Pasar Modal Indonesia	Muniya Alteza, Lina Nur Hidayati, & Arum Darmawati (2014)	<i>Jurnal Economia</i> , Volume 10, Nomor 1, April 2014	likuiditas saham, ukuran perusahaan dan <i>return</i> saham.	Uji analisis regresi berganda	Pemecahan saham tidak berpengaruh terhadap likuiditas saham jangka pendek. Pemecahan saham, ukuran perusahaan dan <i>return</i> secara simultan berpengaruh terhadap likuiditas saham jangka panjang,

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

1. Periode penelitian yang digunakan yaitu enam tahun pengamatan (2011-2016).
2. Menambah jumlah sampel yang diambil yaitu pada seluruh sektor perusahaan yang melakukan kebijakan *stock split* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2016 sebanyak 26 perusahaan.
3. Semua sampel perusahaan adalah perusahaan yang aktif diperdagangkan pada *event date* yang telah ditentukan, yaitu 5 hari sebelum kebijakan *stock split* dan 5 hari setelah kebijakan *stock split*.

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 *Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split*

Berdasarkan *signaling theory* peristiwa pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan perusahaan yang baik kepada publik. Adanya sinyal positif yang coba disampaikan manajer perusahaan melalui keputusan pemecahan saham didasarkan pada alasan bahwa pemecahan memerlukan biaya, sehingga hanya perusahaan yang memiliki prospek bagus yang dapat melakukannya. Sehingga pemecahan saham memberikan suatu sinyal informatif kepada investor mengenai peningkatan *return* masa depan (Fahmi: 2012: 127).

Dengan berinvestasi, investor akan mendapatkan *return* sebagai hasil dari investasinya. Jika tingkat keuntungan akan investasi tersebut tidak ada, maka investor akan berpikir ulang untuk melakukan investasi kembali. Jadi setiap investasi baik jangka pendek ataupun jangka panjang memiliki tujuan utama yaitu

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

memperoleh keuntungan yang disebut sebagai *return* (Untung: 2011). *Return* saham adalah hasil atau tingkat keuntungan yang diperoleh pemegang saham terhadap investasi yang telah dilakukan. Dimana *return* terjadi dari dua yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi. Kelebihan dari kedua *return* tersebut adalah *abnormal return*. Jadi *abnormal return* dapat diukur dengan selisih antara *actual return* dan *expected return* (Tandelilin: 2010: 225).

Rusliati, Ellen dan Esti Nur Farida (2010) telah membuktikan bahwa terjadi peningkatan *abnormal return* sebelum dan setelah pemecahan saham, yang berarti bahwa pemecahan saham mempengaruhi *abnormal return* saham. Meskipun tidak sama dengan penelitian Sadikin (2011) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan rata rata harga saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Berdasarkan uraian tersebut dirumuskan hipotesis yaitu :

Hipotesis I:

H_0 = Tidak terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*

H_a = Terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*

2.4.2 Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

Likuiditas saham menurut Bursa Efek Indonesia (informasi umum pasar modal, *stock Exchange*) adalah kelancaran yang menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencari modal investasi.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Salah satu faktor untuk mengukur tingkat likuiditas saham adalah dengan menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA). Meningkatnya volume perdagangan saham juga merupakan peningkatan aktivitas jual beli saham oleh para investor di Bursa Efek. Jika permintaan dan penawaran suatu saham semakin meningkat maka akan menyebabkan fluktuasi harga saham tersebut semakin besar sehingga akan berpengaruh terhadap naiknya harga atau *return* saham tersebut.

Menurut Fahmi (2012: 126) Tujuan utama *stock split* terhadap likuiditas saham adalah agar membuat saham perusahaan lebih likuid, maksudnya adalah kemudahan untuk memperjual belikan saham dan lebih sering diperdagangkan di bursa. Saham yang tidak likuid sering kali disebabkan oleh dua hal yaitu harga saham yang terlalu tinggi dan jumlah saham yang diperdagangkan terlalu sedikit. Oleh sebab itu dengan strategi pemecahan saham membuat jumlah saham yang beredar lebih banyak dan harga saham lebih murah. Sehingga diharapkan calon investor tertarik untuk melakukan investasi (Wijanarko: 2012).

Sedikit banyak saham yang diperdagangkan dapat dilihat dari besarnya *trading volume activity* (TVA) yaitu perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar. Dengan *stock split* yang dilakukan oleh emiten membuat harga saham lebih rendah dan jumlah lembar saham menjadi lebih banyak dengan demikian diharapkan pasar merespon positif dengan cara membeli saham tersebut yang dapat terlihat dari meningkatnya TVA, sehingga akan meningkatkan likuiditas saham itu sendiri (Wijanarko: 2012). Maka salah satu cara yang dilakukan oleh emiten untuk meningkatkan likuiditas saham adalah dengan melakukan pemecahan saham. Semakin saham tersebut

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

likuid maka kemungkinan untuk mendapatkan *return* juga akan semakin besar hal tersebut dikarenakan *fluktuasi* harga saham yang terjadi di pasar.

Latifah (2007) telah membuktikan bahwa *stock split* meningkatkan likuiditas saham. *Stock split* menurunkan harga saham dan meningkatkan jumlah saham yang di perdagangan sehingga volume perdagangan saham meningkat, jumlah pemegang saham meningkat dan likuiditas juga mengalami kenaikan. Berbeda dengan hasil penelitian Purnamasari (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan *stock split* tanpa kebijakan lebih lanjut tidak memberikan perubahan yang signifikan.

Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah :

Hipotesis II:

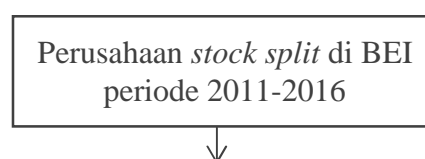
H_0 = Tidak terdapat perbedaan yang signifikan Tingkat Likuiditas Saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*

H_a = Terdapat perbedaan yang signifikan Tingkat Likuiditas Saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*

2.5 Kerangka Pemikiran

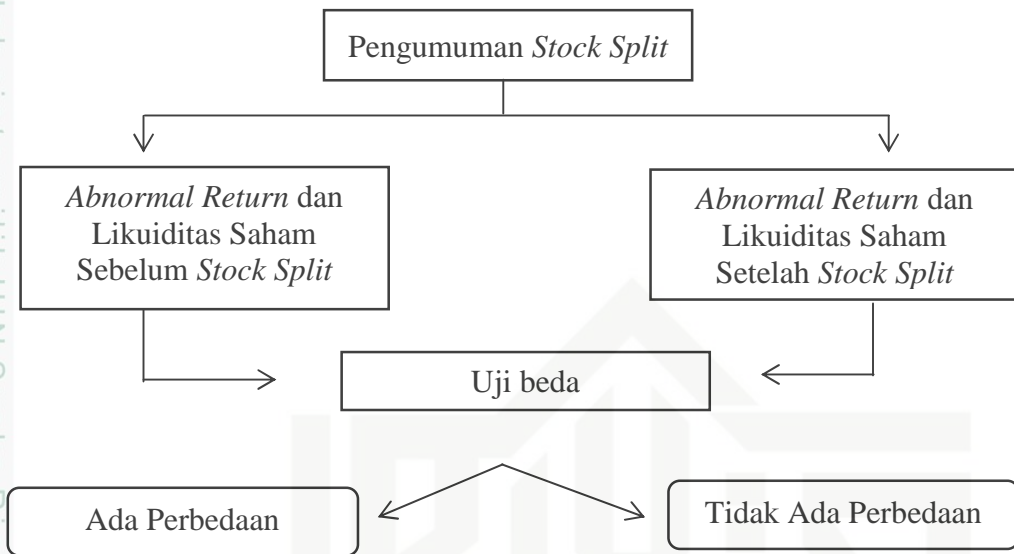
Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan sebelumnya dan telaah pustaka, maka variabel yang terkait dalam penelitian ini dapat dirumuskan melalui suatu kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 2.1: Kerangka Pemikiran



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Diarangi mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Diarangi mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



Sumber: Sadikin (2011)

Berdasarkan Gambar 2.1 dapat dilihat bahwa penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah *Stock Split* mempengaruhi *abnormal return* saham dan likuiditas saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016. Untuk melihat perbedaan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan alat analisis Uji Beda (Uji *Paired sample t test* dan Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test*). Jika terdapat perbedaan yang signifikan maka *Stock Split* berpengaruh terhadap *abnormal return* saham dan likuiditas saham, dan jika tidak terdapat perbedaan yang signifikan maka *Stock Split* tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* saham dan likuiditas saham.