

**ANALISIS KINERJA SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH *LISTING*
DI JAKARTA ISLAMIC INDEX**

**(Studi pada Perusahaan yang *Listing* di Jakarta Islamic Index
Periode Desember 2012-Desember 2016)**

(Skripsi)

Oleh

ENDA HANGESTI MUTIA RACHMAN



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017**

ABSTRAK

ANALISIS KINERJA SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH *LISTING* DI JAKARTA ISLAMIC INDEX

(Studi pada Perusahaan yang *Listing* di Jakarta Islamic Index
Periode Desember 2012-Desember 2016)

Oleh

Enda Hangesti Mutia Rachman

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan kinerja saham saat sebelum dan sesudah *listing* di Jakarta Islamic Index. Kinerja saham suatu perusahaan dilihat berdasarkan harga saham, *abnormal return* dan likuiditas saham yang diukur menggunakan *trading volume activity*. Jenis penelitian ini merupakan studi peristiwa (*event study*) dengan teknik pengambilan sampel berupa *purposive sampling* sehingga diperoleh 20 sampel perusahaan. Metode analisis penelitian ini menggunakan *Multiple Discriminant Analysis* dengan alat analisis program SPSS 22. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *listing* di Jakarta Islamic Index dan tidak ada perbedaan harga saham dan likuiditas saham sebelum dan sesudah *listing* di Jakarta Islamic Index. Hasil uji *Wilk's Lamda* secara simultan ada perbedaan kinerja saham sebelum dan sesudah *listing* di Jakarta Islamic Index.

Kata Kunci: Harga Saham, *Abnormal Return*, Likuiditas Saham, Jakarta Islamic Index.

ABSTRACT

ANALYSIS OF STOCK PERFORMANCE BEFORE AND AFTER LISTING ON JAKARTA ISLAMIC INDEX

*(Study of Companies are Listed on Jakarta Islamic Index
Period December 2012-December 2016)*

By

Enda Hangesti Mutia Rachman

This study aims to determine the difference in stock performance before and after listing in the Jakarta Islamic Index. The performance of a company's stock is viewed based on stock price, abnormal return and liquidity measured using trading volume activity. This type of research is an event study by using purposive sampling technique and obtained 20 company samples. The method of analysis of this study using Multiple Discriminant Analysis with SPSS 22 program analysis tool. The results of this study show that partially there is a difference of abnormal return before and after listing in Jakarta Islamic Index and there are no difference in stock price and liquidity before and after listing in Jakarta Islamic Index. Wilk's Lambda test results simultaneously there are differences in stock performance before and after listing in Jakarta Islamic Index.

Keywords: *Stock Price, Abnormal Return, Liquidity, Jakarta Islamic Index.*

**ANALISIS KINERJA SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH *LISTING*
DI JAKARTA ISLAMIC INDEX**

**(Studi pada Perusahaan yang *Listing* di Jakarta Islamic Index
Periode Desember 2012-Desember 2016)**

Oleh

ENDA HANGESTI MUTIA RACHMAN

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA ADMINISTRASI BISNIS**

Pada

**Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik**



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017**

Judul Skripsi : ANALISIS KINERJA SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH *LISTING* DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (Studi pada Perusahaan yang *Listing* di Jakarta Islamic Index Periode Desember 2012-Desember 2016)

Nama Mahasiswa : Enda Hangesti Mutia Rachman

Nomor Pokok Mahasiswa : 1416051032

Jurusan : Ilmu Administrasi Bisnis

Fakultas : Ilmu Sosial dan Ilmu Politik

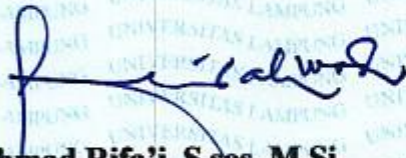
MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing


Dr. Supto, S.Sos, M.A.B
NIP. 19690226 199903 1 001


M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si
NIK. 231504880320101

2. Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis


Ahmad Rifa'i, S.Sos, M.Si
NIP. 19750204 200012 1 001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua

: **Dr. Supto, S.Sos., M.A.B.**

Sekretaris

: **M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si**

Penguji

: **Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B.**



2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 14 Desember 2017

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, Skripsi/Laporan akhir ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Sarjana/Ahli Madya), baik di Universitas Lampung maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan Tim Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidak benaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Bandar Lampung, Desember 2017



Enda Hangesti Mutia Rachman
NPM. 1416051032

RIWAYAT HIDUP

Penulis bernama Enda Hangesti Mutia Rachman dilahirkan di kota Bandar Lampung pada 10 Oktober 1996, merupakan anak kedua dari empat bersaudara oleh pasangan Bapak Sutaryono dan Ibu Anna Kustilasary.

Penulis telah menyelesaikan pendidikan di Taman Kanak-Kanak (TK) Beringin Raya Bandar Lampung tahun 2002. Kemudian penulis melanjutkan pendidikan Sekolah Dasar di SD Negeri 1 Beringin Raya Bandar Lampung dan lulus pada tahun 2008. Setelah menyelesaikan pendidikan Sekolah Dasar penulis melanjutkan pendidikan jenjang menengah di SMP Negeri 1 Bandar Lampung dan lulus pada tahun 2011. Pada tahun 2014 penulis tercatat telah menyelesaikan pendidikan jenjang atas di SMA Negeri 1 Bandar Lampung.

Penulis terdaftar sebagai Mahasiswi Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung melalui jalur Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SBMPTN) pada tahun 2014. Selama menempuh pendidikan sebagai mahasiswi, penulis cukup aktif berorganisasi dalam Himpunan Mahasiswa Jurusan (HMJ) Administrasi Bisnis. Pada bulan Januari sampai Februari 2017, penulis melakukan kegiatan Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Desa Sidomulyo, Kecamatan Punggur, Kabupaten Lampung Tengah selama 40 hari. Selama berlangsungnya proses KKN, penulis aktif dalam berbagai kegiatan desa

dan mengamalkan ilmu yang didapat selama bangku perkuliahan kepada masyarakat desa.

“Analisis Kinerja Saham Sebelum dan Sesudah *Listing* di Jakarta Islamic Index (Studi pada Perusahaan yang *Listing* di Jakarta Islamic Index Periode Desember 2012-Desember2016)” merupakan judul skripsi dan tugas akhir penulis untuk mencapai gelar Strata 1 Sarjana Ilmu Administrasi Bisnis di Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung. Semoga skripsi penelitian ini dapat memberikan kontribusi positif bagi dunia pendidikan dan bermanfaat bagi siapapun yang membacanya.

MOTO

“Do Good & Good Will Come To You”
-Unknown-

***And whoever fears Allah – He will
make for him of his matter ease.
(At-Talaq, 65:4)***

PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Segala puji dan syukur Penulis panjatkan kepada Allah SWT, yang telah memberikan rahmat dan hidayat-Nya sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

Karya ini aku persembahkan kepada:

Kedua orang tuaku Ayah dan Mama yang telah membesarkan, mendidik dan memberikan kasih sayang, semangat, motivasi, doa restu untukku. Tiada kata yang dapat ku ucapkan selain Terimakasih yang tiada hentinya.

Kakakku Gama serta kedua adikku Nanda dan Farhan yang telah memanjatkan doa, memberikan semangat dan dukungan untuk keberhasilanku.

Para guru dan dosen yang telah membimbing dan memberikan ilmu yang sangat bermanfaat.

Sahabat dan teman-teman yang selalu memberikan dukungan dan semangat kepadaku sampai saat ini.

Almamater tercinta, Universitas Lampung.

SANWACANA

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir Skripsi dengan judul “Analisis Kinerja Saham Sebelum dan Sesudah *Listing* di Jakarta Islamic Index (Studi pada Perusaahn yang *Listing* di Jakarta Islamic Index Periode Desember 2012-Desember2016)”. Penulisan skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Lampung.

Dalam proses penulisan skripsi ini penulis menyadari memiliki keterbatasan kemampuan dan pengetahuan, sehingga dukungan, bimbingan, saran dan nasihat dari berbagai pihak sangat membantu penulis, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Oleh karena itu, dengan rasa hormat, penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT Yang Maha Pengasih dan Maha Penyayang.
2. Kedua orang tuaku Ayah Sutaryono dan Mama Anna Kustilasary yang telah memberikan dukungan, doa yang tulus, serta nasihat-nasihat yang sangat membantu, semoga Allah senantiasa menjaga dan memberikan kesehatan bagi Mama dan Ayah.

3. Bapak Dr. Syarief Makhya, selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
4. Bapak Drs. Susetyo., M.Si, selaku Wakil Dekan I Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
5. Bapak Drs. Denden Kurnia Drajat., M.Si, selaku Wakil Dekan II Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
6. Bapak Drs. Dadang Karya Bhakti., M.M, Wakil Dekan III Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
7. Bapak Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si., selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
8. Bapak Suprihatin Ali, S.Sos., M.Sc, selaku Sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
9. Bapak Dr. Nur Efendi, S.Sos., M.Si, selaku dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan arahan dan bimbingannya selama proses perkuliahan.
10. Bapak Dr. Suripto, S.Sos., M.A.B, Dosen Pembimbing Skripsi yang telah memberikan arahan, nasihat, bimbingan, saran dan motivasi yang sangat berarti selama perkuliahan serta dalam proses penyelesaian skripsi ini.
11. Bapak M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si, selaku Dosen Pembimbing Kedua yang telah meluangkan waktu dan memberikan banyak masukan, bimbingan, gagasan, serta saran sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
12. Ibu Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B, selaku Dosen Penguji yang telah banyak memberikan kritik, saran, nasihat dan motivasi yang sangat membantu penulis dalam perbaikan skripsi ini.

13. Ibu Mertayana, selaku Staf Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung yang telah banyak membantu penulis baik selama perkuliahan maupun selama proses penyelesaian skripsi ini.
14. Seluruh Dosen dan Staf Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung terimakasih atas pembelajaran dan ilmu yang bermanfaat serta pengalaman hidup yang berharga selama perkuliahan.
15. Kedua adikku tersayang, Enda Ananda Azulfa Rachman dan M. Farhan Fathur Rachman, terimakasih atas dukungan dan doa yang tulus serta candaan kalian disaat jenuh selama pengerjaan skripsi ini.
16. Kakakku M. Gama Faisal Rachman, kakak iparku Ziggy Zeirckaellaeisezabrizkie serta keponakanku tersayang Minka Shafiya, terimakasih atas dukungan dan doa yang tulus serta hiburan yang kalian berikan hingga pengerjaan skripsi ini selesai.
17. Keluarga besar serta saudara-saudaraku yang tidak bisa ku sebutkan satu persatu, terimakasih atas dukungan dan doa yang tulus dalam kelancaran pengerjaan skripsi ini.
18. Teman dekatku sejak SMA, Ruci Dandy Ariwibowo Bimantara. *Thankyou for being a good supporter, mr. Grumpy Bear!*
19. Mba Nindya Eka Sobita, Aghrabi serta Tante Hasnidarwati dan Om Ponirin, terimakasih atas dukungan dan doa yang tulus dalam kelancaran pengerjaan skripsi ini.
20. Kedua sahabat terbaikku selama kuliah, Dinda Ayu Permata Sari dan Luciana Oktariani. Terimakasih karena selalu menemani, memberikan dukungan dan

doa yang tulus dalam kelancaran pengerjaan skripsi ini. Semoga kalian cepet selesai skripsinya. *Fighting* Medus dan Atu!

21. Teman-teman Genk Ngaret, terimakasih atas canda tawa, teman bercerita dikala sedih senang, dukungan dan motivasi yang diberikan selama ini. Semoga kalian ga ngaret untuk lulus kuliah ya!
22. Teman-teman SMAku, Triadha, Vonisya, Artarika, Vionny, Nurin, Nita, Destri dan Gita. Terimakasih atas canda tawa, teman bercerita dikala sedih senang, dukungan dan motivasi yang diberikan selama ini. Semoga kalian cepet lulus kuliah ya!
23. Teman-teman seperjuangan Administrasi Bisnis'14 dan para pejuang skripsi, Tari, Febrya, Dina, Tiara, Adi, Dean, Irine, Laras, Iva, Sabrina, Ully, Utta, Nuriy, Yogi, Afi, Niken, Ervan, Lukas, Andre, Tiwi, Pontoh, Umar, Ari, Alfran, Angga, Annisa, Reni, Fida, Muti, Finky, Arief, serta teman-teman Administrasi Bisnis lainnya yang tidak dapat disebutkan satu persatu terimakasih atas perjuangan perkuliahan kita bersama.
24. Kakak tingkat angkatan 2013, kak Ading, mba Nisa, kak Dati, kak Hanif, teteh cantik, kak Ubay, kak Uki, bang Lele, dll. Terimakasih atas motivasi dan keakrabannya. Semoga sukses selalu!
25. Teman-teman KKN, Heppy, Ribka, Hani, Yudi dan Bang Adit serta seluruh keluarga Desa Sidomulyo, Kecamatan Punggur, Lampung Tengah. Terimakasih atas 40 hari yang berkesan. Senang dapat mengenal kalian semua, semoga kita sukses terus untuk kedepannya.
26. Keluarga Pak Narto, terimakasih karena selalu mendukung dan mendoakan saya dalam proses pengerjaan skripsi ini. Terimakasih juga karena telah

membantu serta menjaga saya dan teman-teman selama 40 hari menjalani KKN di Desa Sidomulyo.

27. Seluruh teman-teman penulis dan berbagai pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang turut membantu dalam proses pembuatan skripsi ini. Terimakasih.

28. Almamater tercinta.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, namun besar harapan penulis semoga skripsi penelitian ini dapat berguna dan bermanfaat bagi pembaca umumnya dan penulis pada khususnya. Amin ya rabbal' alamin.

Bandar Lampung, Desember 2017

Penulis,

Enda Hangesti Mutia Rachman

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR	iv
DAFTAR LAMPIRAN	v
 BAB I PENDAHULUAN	 1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
 BAB II TINJAUAN PUSTAKA	 9
2.1 Landasan Teori	9
2.1.1 Teori Sinyal	9
2.1.2 Investasi.....	10
2.1.3 Pasar Modal.....	11
2.1.3.1 Pasar Modal Konvensional	11
2.1.3.2 Pasar Modal Syariah	13
2.1.4 Efisiensi Pasar Modal.....	17
2.1.5 Indeks Harga Saham.....	19
2.1.6 Saham	20
2.1.7 Kinerja Saham	22
2.1.7.1 Harga Saham.....	22
2.1.7.2 <i>Return</i> Saham.....	24
2.1.7.2.1 <i>Abnormal Return</i>	26
2.1.7.3 Likuiditas Saham	27
2.1.8 Saham Syariah.....	28
2.1.9 Studi Persitiwa.....	28
2.1.10 Jakarta Islamic Index.....	29
2.2 Penelitian Terdahulu.....	30
2.3 Kerangka Pemikiran	34
2.4 Hipotesis.....	35

BAB III METODE PENELITIAN.....	36
3.1 Jenis Penelitian	36
3.2 Jenis dan Sumber Data	36
3.3 Populasi dan Sampel	37
3.3.1 Populasi	37
3.3.2 Sampel.....	37
3.4 Metode Pengumpulan Data	38
3.5 Periode Pengamatan	39
3.6 Definisi Operasional.....	39
3.7 Teknik Analisis Data	42
3.7.1 Statistik Deskriptif.....	42
3.7.2 Uji Normalitas	42
3.7.3 <i>Multiple Discriminant Analysis</i> (MDA).....	43
3.7.3.1 Proses Analisis Diskriminan	44
3.7.3.2 Uji <i>Multiple Discriminant Analysis</i>	45
BAB IV PEMBAHASAN	48
4.1 Gambaran Umum Perusahaan	48
4.2 Hasil Analisis Data	72
4.2.1 Hasil Statistik Deskriptif	72
4.2.2 Hasil Uji Normalitas.....	75
4.2.3 Hasil Uji <i>Multiple Discriminant Analysis</i>	77
4.3 Pembahasan	86
4.3.1 Perbedaan Harga Saham Sebelum dan Sesudah <i>Listing</i> di Jakarta Islamic Index	87
4.3.2 Perbedaan <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah <i>Listing</i> di Jakarta Islamic Index	88
4.3.3 Perbedaan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah <i>Listing</i> di Jakarta Islamic Index	90
4.3.4 Perbedaan Kinerja Saham Sebelum dan Sesudah <i>Listing</i> di Jakarta Islamic Index	91
4.4 Keterbatasan Penelitian	92
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	94
5.1 Kesimpulan.....	94
5.2 Saran.....	95
DAFTAR PUSTAKA	97
LAMPIRAN	101

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	32
Tabel 3.1 Daftar Sampel Perusahaan.....	38
Tabel 3.2 Definisi Operasional.....	41
Tabel 4.1 Daftar Sampel Perusahaan.....	48
Tabel 4.2 Hasil Statistik Deskriptif Harga Saham.....	73
Tabel 4.3 Hasil Statistik Deskriptif <i>Abnormal Return</i>	74
Tabel 4.4 Hasil Statistik Deskriptif Likuiditas Saham	75
Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas.....	76
Tabel 4.6 Hasil Uji <i>Test Equality of Group Means</i>	77
Tabel 4.7 Hasil Uji <i>Wilk's Lambda</i>	79
Tabel 4.8 Hasil Uji <i>Eigenvalues</i>	80
Tabel 4.9 Hasil Uji <i>Structure Matrix</i>	81
Tabel 4.10 Hasil Uji <i>Canonical Discriminant Function Coefficients</i>	82
Tabel 4.11 Hasil Uji <i>Function of Group Centroids</i>	83
Tabel 4.12 Hasil Prediksi Nilai Diskriminan saat Sebelum <i>Listing</i> di Jakarta Islamic Index	84
Tabel 4.13 Hasil Prediksi Nilai Diskriminan saat Sesudah <i>Listing</i> di Jakarta Islamic Index	85
Tabel 4.14 <i>Classification Results</i>	86

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Perkembangan Jumlah Saham Syariah dan Saham Konvensional Tahun 2012-2016.....	2
Gambar 1.2 Perkembangan Indeks Saham Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2016	3
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	34

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan	101
Lampiran 2. Perhitungan Rata-Rata Harga Saham, <i>Abnormal Return</i> dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah <i>Listing</i> di Jakarta Islamic Index	102
Lampiran 3. Hasil Statistik Dekskriptif	131
Lampiran 4. Hasil Uji Normalitas	132
Lampiran 5. Hasil Uji <i>Multiple Discriminant Analysis</i>	133
Lampiran 6. Hasil Prediksi Nilai Diskriminan saat Sesudah <i>Listing</i> di Jakarta Islamic Index	137
Lampiran 7. Hasil Prediksi Nilai Diskriminan saat Sesudah <i>Listing</i> di Jakarta Islamic Index	138

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

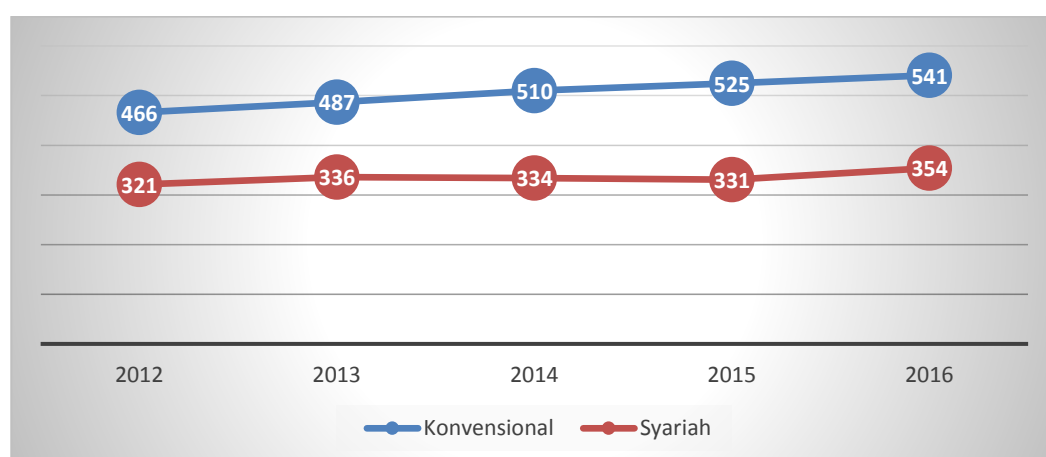
Pada Oktober 2017 pasar modal Indonesia mencatat rekor baru karena Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencapai angka Rp6000,00. Hal itu menunjukkan perkembangan yang signifikan pada pasar modal Indonesia serta mengindikasikan bahwa pasar modal bukan lagi menjadi hal yang asing bagi sebagian besar masyarakat Indonesia. Hal lainnya juga ditunjukkan dengan catatan rekor PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mengenai jumlah *Single Investor Identification* (SID) yang terkonsolidasi sebanyak 1.025.414 per Juli 2017. Pasar modal merupakan tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga (Sunariyah, 2006).

Di Indonesia terdapat dua jenis pasar modal yaitu pasar modal konvensional dan pasar modal syariah. Pasar modal konvensional di Indonesia sudah ada sejak tahun 1921 namun sempat terhenti dan aktif kembali pada 10 Agustus 1977 yang ditandai dengan *go public*nya PT. Semen Cibinong. Pasar modal syariah di Indonesia dapat dikatakan masih tergolong baru sejak diterbitkannya reksadana syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Hadirnya pasar modal syariah dikarenakan oleh banyaknya investor muslim di Indonesia

yang menginginkan investasi sesuai dengan syariah Islam, yang mana tidak ada unsur *riba*, *gharar*, *masyir*, namun halal sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam.

Ada beragam produk dalam pasar modal diantaranya saham, obligasi dan reksadana. Diantara beragam produk pasar modal serta pilihan investasi yang ada, saham memberikan rata-rata *return* paling tinggi per tahun 2006-2016 yaitu sebesar 17,52% (Divisi Riset BEI, Per 30 Desember 2016). Menurut Ang (1997) saham merupakan surat berharga sebagai tanda kepemilikan atas perusahaan penerbitnya.

Perkembangan suatu pasar modal dipengaruhi oleh partisipasi yang aktif, baik dari perusahaan yang akan menjual sahamnya (*go public*) maupun investor serta pihak-pihak lain yang terlibat dalam kegiatan pasar modal (Riyanto, 1990). Berikut perkembangan pasar modal konvensional dan pasar modal syariah di Indonesia berdasarkan jumlah saham dapat dilihat pada grafik 1.1:

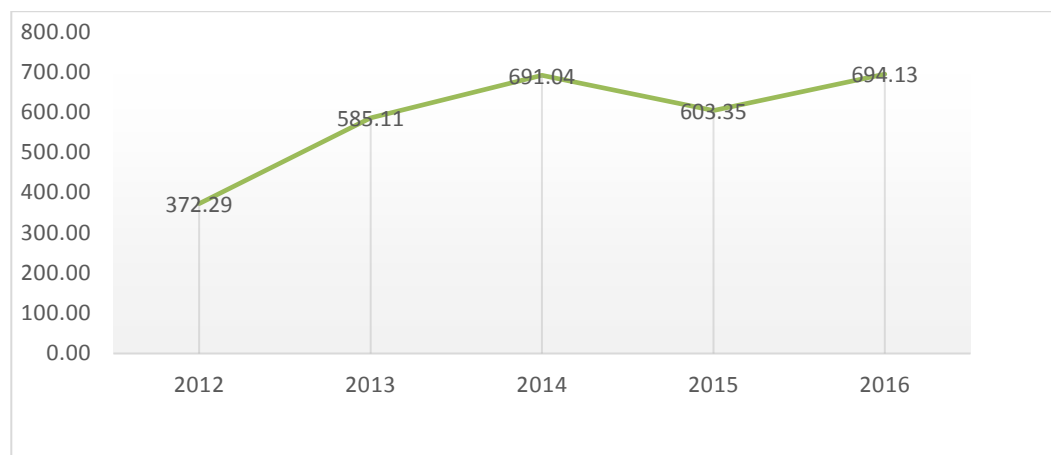


Sumber: *sahamok.com* dan *ojk.go.id* (data diolah, 2017)

Gambar 1.1 Perkembangan Jumlah Saham Konvensional dan Saham Syariah di Indonesia Tahun 2012-2016

Berdasarkan gambar 1.1 terlihat bahwa jumlah kedua saham tersebut rata-rata mengalami kenaikan selama tahun 2012-2016 dan jumlah saham konvensional lebih besar dibandingkan dengan saham syariah. Jumlah saham syariah lebih sedikit dibandingkan saham konvensional karena, untuk menjadi saham syariah suatu saham harus memenuhi beberapa kriteria yang sesuai dengan prinsip-prinsip dasar syariah Islam.

Bersamaan dengan hadirnya pasar modal syariah, PT. Bursa Efek Indonesia dengan PT. Danareksa Investment Management bekerjasama dalam membentuk indeks saham Jakarta Islamic Index dengan tujuan mewujudkan keinginan para investor yang ingin berinvestasi saham secara syariah. Indeks tersebut terdiri dari 30 saham disetiap periodenya yang sudah diseleksi berdasarkan dengan kapitalisasi pasar dan likuiditas dari saham-saham tersebut. Berikut perkembangan indeks saham Jakarta Islamic Index dapat dilihat pada grafik 1.2:



Sumber: *ojk.go.id* (data diolah, 2017)

Gambar 1.2 Perkembangan Indeks Saham Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2016

Berdasarkan gambar 1.2 terlihat bahwa indeks saham Jakarta Islamic Index mengalami kenaikan setiap tahun terkecuali pada tahun 2015 yang mengalami penurunan dari tahun sebelumnya sebesar 12,68%. Meskipun demikian itu tetap menunjukkan perkembangan pada indeks saham Jakarta Islamic Index serta dapat dikatakan pula bahwa saham syariah diminati oleh pasar.

Indeks saham dapat mencerminkan kinerja saham perusahaan yang tergabung dalam indeks tersebut. Sebelum berinvestasi biasanya investor melihat kinerja saham perusahaan. Kinerja saham dapat menunjukkan baik atau buruk kondisi saham suatu perusahaan dan biasanya dijadikan bahan pertimbangan dalam berinvestasi. Kinerja saham dapat dilihat dari beberapa faktor yaitu harga saham, *abnormal return* dan likuiditas saham.

Keberadaan Jakarta Islamic Index dapat dikatakan sebagai suatu studi peristiwa (*event study*), karena berkaitan dengan reaksi pasar saat menerima pengumuman mengenai perusahaan-perusahaan yang *listing* di Jakarta Islamic Index. Menurut Jogiyanto (2003) *event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dan pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Dalam menentukan pengumuman *listing* di Jakarta Islamic Index sebagai informasi yang baik atau buruk, investor membutuhkan waktu untuk mengevaluasinya.

Pasar dikatakan efisien apabila publik merespon informasi dengan cepat, sebaliknya pasar dikatakan tidak efisien apabila publik membutuhkan waktu yang cukup lama untuk merespon informasi. Dalam penelitian ini studi peristiwa mengenai pengumuman *listing* di Jakarta Islamic Index bukan untuk melihat

efisiensi pasar, melainkan hanya untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu pengumuman yang akan dijadikan informasi.

Reaksi pasar terhadap suatu pengumuman akan ditunjukkan dengan adanya perubahan pada harga saham. Harga saham terbentuk karena adanya penawaran dan permintaan. Semakin banyak investor yang ingin membeli saham, maka harga saham tersebut cenderung bergerak naik dan semakin banyak investor yang ingin menjual saham, maka harga saham tersebut akan bergerak turun. Widodoatmojo (1996) berpendapat bahwa faktor utama yang menyebabkan harga saham adalah persepsi yang berbeda dari masing-masing investor sesuai dengan informasi yang didapat.

Selain itu, reaksi pasar juga dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Seperti yang diungkapkan oleh Marina (2005) bahwa *abnormal return* digunakan dalam penelitian *event study* untuk menganalisis apakah suatu peristiwa mempunyai kandungan informasi atau tidak dan juga untuk menguji efisiensi pasar. *Abnormal return* merupakan selisih tingkat harga sesungguhnya (*actual return*) dengan tingkat harga yang diharapkan (*expected return*).

Harga saham yang berubah akibat bereaksi terhadap suatu pengumuman dapat memengaruhi likuiditas saham. Harga saham yang berubah menjadi lebih tinggi akan membuat investor enggan untuk membeli saham tersebut sebaliknya, harga saham yang berubah menjadi lebih rendah akan menarik minat investor untuk membeli saham tersebut. Oleh karena itu dapat dikatakan harga saham merupakan bahan pertimbangan dalam berinvestasi yang akan memengaruhi likuiditas saham. Menurut Arifin (2002) likuiditas saham diartikan sebagai

tingkat kecepatan sebuah sarana investasi (*asset*) untuk dicairkan sebagai dana *cash* (uang) atau ditukar dengan suatu nilai. Likuiditas saham dapat diukur menggunakan *trading volume activity*, yaitu dengan membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar.

Firdaus (2006) dalam penelitian yang berjudul Perbedaan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah dikategorikan Menjadi Saham Syariah. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah dikategorikan menjadi saham syariah dan perbedaannya juga ditunjukkan oleh terjadinya penurunan nilai rata-rata frekuensi transaksi saham syariah.

Wanalita (2007) dalam penelitian yang berjudul Analisis Reaksi Pasar terhadap Perusahaan yang Tergabung dalam Kelompok Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Jakarta Periode 2004-2005. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* pada tanggal penetapan dengan hari-hari sebelum dan sesudah tanggal penetapan tergabung dalam Jakarta Islamic Index, hal tersebut ditunjukkan dengan hasil uji *t-test* yang seluruhnya signifikan.

Penelitian Rohmawati (2010) yang berjudul Analisis Harga Saham Sebelum dan Sesudah *Listing* di Jakarta Islamic Index. Hasil penelitian menyatakan bahwa terdapat perbedaan harga saham perusahaan pada saat sebelum penetapan *listing* dengan sesudah penetapan *listing* di Jakarta Islamic Index.

Berdasarkan uraian latar belakang, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Kinerja Saham Sebelum dan Sesudah *Listing* di Jakarta Islamic Index (Studi pada Perusahaan yang *Listing* di Jakarta Islamic Index Periode Desember 2012-Desember 2016)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka perumusan masalah ini adalah:

1. Apakah ada perbedaan signifikan harga saham secara parsial saat sebelum dan sesudah *listing* di Jakarta Islamic Index?
2. Apakah ada perbedaan signifikan *abnormal return* secara parsial saat sebelum dan sesudah *listing* di Jakarta Islamic Index?
3. Apakah ada perbedaan signifikan likuiditas saham secara parsial saat sebelum dan sesudah *listing* di Jakarta Islamic Index?
4. Apakah ada perbedaan signifikan kinerja saham secara simultan saat sebelum dan sesudah *listing* di Jakarta Islamic Index?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada perumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui ada perbedaan signifikan harga saham secara parsial saat sebelum dan sesudah *listing* di Jakarta Islamic Index.
2. Untuk mengetahui ada perbedaan signifikan *abnormal return* secara parsial saat sebelum dan sesudah *listing* di Jakarta Islamic Index.

3. Untuk mengetahui ada perbedaan signifikan likuiditas saham secara parsial saat sebelum dan sesudah *listing* di Jakarta Islamic Index.
4. Untuk mengetahui ada perbedaan kinerja saham secara simultan saat sebelum dan sesudah *listing* di Jakarta Islamic Index.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain:

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan bagi para investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi yang berbasis syariah.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan yang *listing* dalam indeks saham Jakarta Islamic Index untuk memerhatikan kinerja saham dan reaksi pasar.

3. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi dalam melakukan penelitian terutama yang berkaitan dengan pasar modal syariah ataupun indeks saham syariah.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal dalam penelitian ini digunakan untuk menjelaskan apakah *listing* di Jakarta Islamic Index memberikan sinyal positif (*good news*) ataupun sinyal negatif (*bad news*) kepada para investor. Menurut Morris (1987) teori sinyal menunjukkan bagaimana masalah asimetris informasi dalam pasar dapat dikurangi dengan memberikan sinyal informasi yang lebih banyak kepada pihak lain. Teori sinyal mengungkapkan bahwa pasar akan bereaksi positif jika informasi yang dipublikasikan mengindikasikan sinyal yang menguntungkan sebaliknya, pasar akan bereaksi negatif terhadap informasi yang dirasa tidak menguntungkan (Jogiyanto, 2009).

Tujuan dari teori sinyal adalah menaikkan nilai suatu perusahaan saat melakukan penjualan saham. Perusahaan yang berkualitas baik akan memberikan sinyal pada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Selain itu, teori sinyal menyatakan bahwa informasi yang

dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Jogiyanto, 2010).

2.1.2 Investasi

Menurut Tandelilin (2010) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya yang lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Martalena dan Malinda (2011) menyatakan bahwa investasi merupakan bentuk penundaan konsumsi masa sekarang untuk memperoleh konsumsi di masa yang akan datang, di mana di dalamnya terkandung unsur risiko ketidakpastian sehingga dibutuhkan kompensasi atas penundaan tersebut.

Jogiyanto (2008) mengklasifikasikan aktivitas investasi ke dalam aktiva keuangan menjadi dua tipe:

1. Investasi Langsung

Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjualbelikan di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*), atau pasar turunan (*derivative market*). Aktiva keuangan yang dapat diperjualbelikan di pasar uang hanya aktiva yang mempunyai tingkat risiko kecil, jatuh tempo yang pendek dengan tingkat likuiditas yang tinggi. Aktiva keuangan yang diperjualbelikan di pasar modal memiliki sifat investasi jangka panjang berupa saham-saham (*equity securities*) dan surat surat berharga pendapatan tetap (*fixed income securities*). Opsi dan *future contract* merupakan surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar turunan (*derivative market*). Investasi langsung tidak hanya dilakukan dengan

membeli aktiva keuangan yang dapat diperjualbelikan, namun juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjualbelikan seperti tabungan, giro dan sertifikat deposito.

2. Investasi Tidak Langsung

Investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli surat-surat berharga di perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa-jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik. Investasi melalui perusahaan investasi menawarkan keuntungan tersendiri bagi investor. Hanya dengan modal yang relatif kecil, investor dapat mengambil keuntungan karena pembentukan portofolio investasinya. Selain itu, dengan membeli saham perusahaan investasi, investor tidak membutuhkan pengetahuan dan pengalaman yang tinggi. Dengan pembelian tersebut investor dapat membentuk portofolio yang optimal.

2.1.3 Pasar Modal

2.1.3.1 Pasar Modal Konvensional

Darmadji dan Fakhruddin (2006) mendefinisikan pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk uang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Menurut Undang-Undang Pasar Modal No.8 tahun 1995 Pasal 1 butir 13 menyatakan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang telah diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Menurut Darmadji (2006) pasar modal banyak memberikan manfaat antara lain:

1. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
2. Menyediakan indikator utama bagi tren ekonomi negara.
3. Sebagai alokasi sumber dana secara optimal.
4. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas dan diversifikasi investasi.

Bentuk instrumen di pasar modal disebut efek, yaitu diantaranya (Samsul, 2006):

1. Saham

Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan di mana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stakeholder*). Bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham adalah apabila mereka sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut Daftar Pemegang Saham (DPS).

2. Obligasi

Obligasi adalah tanda bukti perusahaan memiliki utang jangka panjang kepada masyarakat diatas jangka waktu 3 tahun. Pihak pemilik obligasi disebut *bondholder* dan pemegang akan menerima kupon yang dibayarkan setiap 3 bulan atau 6 bulan sekali.

3. Reksadana

Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

4. Bukti Right

Bukti Right merupakan hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu. Hak membeli tersebut dimiliki oleh pemilik saham lama, harga tertentu di sini berarti harganya sudah ditetapkan yang disebut harga pelaksanaan atau harga tebusan (*strike price* atau *exercise price*).

5. Waran

Waran adalah hak untuk membeli saham pada harga tertentu pada jangka waktu tertentu. Waran tidak saja dapat diberikan kepada pemegang saham lama tetapi dapat diberikan kepada pemegang obligasi.

6. Indeks Saham dan Indeks Obligasi

Indeks Saham dan Indeks Obligasi adalah angka indeks yang diperdagangkan untuk tujuan spekulasi dan lindungi nilai. Perdagangan yang dilakukan tidak memerlukan penyerahan barang secara fisik, melainkan hanya perhitungan untung rugi dari selisih antara harga beli dan harga jual.

2.1.3.2 Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan prinsip-prinsip syariah, setiap transaksi surat berharga di pasar modal dilaksanakan sesuai dengan syariat Islam (Sutedi, 2011). Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia atau DSN-MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, mendefinisikan pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga-lembaga syariah adalah prinsip-

prinsip yang didasarkan atas ajaran Islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI, baik ditetapkan dalam fatwa ini maupun dalam fatwa terkait lainnya.

Menurut Nadjib dkk (2008) investasi di pasar modal syariah harus didasarkan pada tiga prinsip utama syariah, yaitu dilarangnya:

1. *Riba*

Riba adalah mengambil tambahan dalam suatu transaksi jual beli ataupun pinjam meminjam yang berlangsung secara *dzalim* dan bertentangan dengan prinsip muamalah secara Islami. Ada dua jenis *riba*, yaitu:

a. *Riba Nasii-ah*

Riba Nasii-ah adalah *riba* yang terjadi sebagai akibat pihak kreditur meminjamkan uang dengan menentukan batas waktu tertentu disertai memungut bunga sebagai tambahan dari pokok yang dipinjamkannya. Implikasi atas larangan *riba nasii-ah* adalah bahwa penetapan suatu keuntungan positif di depan sebagai imbalan karena menunggu.

b. *Riba Fadhl*

Riba Fadhl adalah mempertukarkan suatu barang dengan barang sejenis tetapi tidak sama kualitasnya. Pertukaran barang tidak sejenis menunjukkan bahwa Islam hakikatnya menentang bukan saja eksploitasi yang dikandung dalam institusi bunga, akan tetapi juga bentuk pertukaran yang tidak jujur dan tidak adil dalam transaksi ekonomi.

2. *Gharar*

Gharar secara etimologi bermakna kekhawatiran, bahaya atau risiko. *Gharar* berarti juga menghadapi suatu kecelakaan, kerugian atau kebinasaan, yaitu sesuatu yang tidak diketahui antara tercapai dan tidaknya suatu tujuan, atau

muncul keraguan atas wujud fisik dari objek transaksi. Investasi yang bersifat *gharar* berarti investasi yang mengandung unsur ketidaktahuan atau akibatnya tidak dapat diprediksi. *Gharar* dalam sistem ekonomi tidak dapat diartikan sebagai ketidakpastian (*uncertainty*), karena pada hakikatnya ketidakpastian merupakan suatu risiko usaha. Padahal setiap aktivitas ekonomi hakikatnya senantiasa mengandung risiko, sebagaimana prinsip dasar bisnis yaitu *no risk no return*. Risiko dalam transaksi saham di pasar modal yang diukur dengan beta saham adalah risiko yang tidak dapat dihindari, melainkan harus dihadapi dengan melibatkan pengetahuan dan kejelasan informasi, adanya objek yang jelas dan dapat dikontrol (*game of skill*), sedangkan yang dimasukkan dalam kategori *gharar* yang dilarang yaitu risiko pasif (*game of chance*) yang hanya mengandalkan kepada faktor keberuntungan.

3. *Maysir*

Maysir dalam bahasa Arab bermakna mudah, yaitu suatu tempat untuk memudahkan sesuatu dimana seseorang seharusnya menempuh jalan yang susah, akan tetapi dilakukan dengan cara pintas dengan harapan akan dapat mencapai sesuatu yang diinginkan. Kategori *maysir* tidak hanya terbatas pada praktik perjudian, termasuk juga didalamnya adalah transaksi spekulatif.

Menurut Metwally (1995) fungsi dari keberadaan pasar modal syariah:

1. Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan risikonya.
2. Memungkinkan para pemegang saham menjual sahamnya guna mendapatkan likuiditas.

3. Memungkinkan perusahaan meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produksinya.
4. Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang merupakan ciri umum pada pasar modal konvensional.
5. Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.

Muttaqin (2008) mengemukakan ada beberapa instrumen yang diperdagangkan dalam pasar modal syariah, yaitu:

1. Saham Syariah

Saham dalam pasar modal syariah sama dengan saham dalam pasar modal konvensional. Hanya bedanya saham yang diperdagangkan dalam pasar modal syariah harus datang dari emiten yang memenuhi kriteria-kriteria syariah.

2. Obligasi Syariah

Instrumen obligasi syariah dapat diterbitkan dengan menggunakan prinsip *mudharabah*, *musyarakah*, *ijarah*, *istisna'*, *salam* dan *murabahah* sehingga dari prinsip ini nama obligasi syariah tergantung pada prinsip yang mana yang digunakan emiten.

3. Reksadana Syariah

Merupakan sarana investasi campuran yang menggabungkan saham dan obligasi syariah dalam satu produk yang dikelola oleh manajer investasi. Manajer investasi menawarkan reksadana syariah kepada para investor yang berminat, sementara dana yang diperoleh dari investor tersebut dikelola oleh

manajer investasi untuk ditanamkan dalam saham atau obligasi syariah yang dinilai menguntungkan.

Menurut Soemitra (2009) pasar modal syariah emiten yang menerbitkan efek syariah harus memenuhi kriteria tertentu, yaitu:

1. Jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan perusahaan emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan efek syariah tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.
2. Tidak menjalankan jenis kegiatan yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah seperti perjudian, menjual produk haram, atau usaha yang mengandung unsur *riba* dan *nisbah*.
3. Jika ingin menerbitkan efek syariah perusahaan wajib menandatangani dan memenuhi ketentuan ketentuan akad yang sesuai dengan syariah atas efek syariah yang dikeluarkan.
4. Perusahaan yang mengeluarkan efek syariah wajib menjamin bahwa kegiatan usahanya memenuhi syarat prinsip-prinsip syariah dan memiliki *Shariah Compliance Officer (SCO)*.
5. Jika sewaktu-waktu perusahaan tidak memenuhi persyaratan, maka efek syariah yang diterbitkan dengan sendirinya sudah bukan sebagai efek syariah.

2.1.4 Efisiensi Pasar Modal

Pasar efisien adalah pasar di mana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia (Tandelilin, 2010). Adiningsih (2001) mengatakan pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai

pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan.

Menurut Jogiyanto (2010) bentuk-bentuk efisiensi pasar yaitu:

1. Efisiensi Pasar dari Sudut Informasi (*Informationally Efficient Market*)

a. Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (*Weak Form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga atau nilai yang tercantum dalam sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) informasi masa lampau.

b. Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (*Semistrong Form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk setengah kuat jika harga atau nilai yang tercantum dalam sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan keuangan perusahaan emiten.

c. Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (*Strong Form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga atau nilai yang tercantum dalam sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang bersifat privat dan juga informasi lainnya yang dipublikasikan pada masa lalu.

2. Efisiensi Pasar dari Sudut Keputusan (*Decisionally Efficient Market*)

a. Pasar dikatakan efisien secara keputusan dapat dilihat dari kemampuan pelaku pasar dalam mengambil keputusan berdasarkan semua informasi yang tersedia.

b. Pasar dikatakan efisien jika terdapat ketersediaan informasi dan efisien secara informasi belum tentu efisien secara keputusan.

Bursa Efek Indonesia di Jakarta mengacu pada teori efisiensi pasar bentuk setengah kuat karena Bursa Efek Indonesia adalah pasar yang nilai atau harga sekuritasnya secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan perusahaan (Hadimukti, 2012).

2.1.5 Indeks Harga Saham

Darmadji dan Fakhrudin (2001) mengungkapkan bahwa indeks harga saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham. Oleh karena itu, dapat dikatakan indeks harga saham merupakan salah satu bagian terpenting bagi para investor karena dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk menjual, menahan ataupun membeli suatu saham.

Menurut Ocktaviana (2007) di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat 5 (lima) jenis indeks, yaitu:

1. Indeks Sektoral, menggunakan semua saham yang masuk dalam setiap sektor. Semua perusahaan yang tercatat di BEI diklasifikasikan ke dalam 9 (sembilan) sektor yang didasarkan pada klasifikasi industri yang ditetapkan oleh BEI yang disebut JASICA (Jakarta Stock Exchange Industrial Classification).
2. Indeks LQ-45, terdiri dari 45 saham yang dipilih setelah melalui beberapa kriteria sehingga indeks ini terdiri dari saham-saham yang mempunyai likuiditas yang tinggi dan juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar dari saham-saham tersebut.

3. Jakarta Islamic Index atau biasa disebut JII adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah.
4. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau juga dikenal dengan Jakarta Composite Index (JSI), mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI.
5. Indeks Harga Saham Individual (IHSI), merupakan indeks untuk masing masing saham yang didasarkan pada harga dasarnya.

2.1.6 Saham

Menurut Rusdin (2008) saham merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Perdagangan saham dilakukan di Bursa Efek yaitu tempat bertemunya penjual dana dan pembeli dana yang di pasar modal atau Bursa tersebut diperantarai oleh para anggota bursa selaku pedagang perantara perdagangan efek untuk melakukan transaksi jual beli (Sumantoro, 1990).

Adapun jenis-jenis saham adalah sebagai berikut (Riyanto, 1990):

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Pemegang saham biasa hanya akan mendapat dividen pada akhir tahun pembukuan, hanya kalau perusahaan tersebut mendapatkan keuntungan. Apabila perusahaan tersebut tidak mendapatkan keuntungan atau mendapat kerugian, maka pemegang saham tidak akan mendapat dividen dan mengenai hal ini ada ketentuan hukumnya, yaitu bahwa suatu perusahaan yang

menderita kerugian, selama kerugian itu belum dapat ditutup, maka selama itu perusahaan tidak diperbolehkan membayar dividen. Adapun fungsi saham dalam perusahaan adalah:

- a. Sebagai alat untuk membelanjai perusahaan dan terutama sebagai alat untuk memenuhi kebutuhan akan modal permanen.
- b. Sebagai alat untuk menentukan pembagian laba.
- c. Sebagai alat untuk mengadakan fusi atau kombinasi dari perusahaan perusahaan.
- d. Sebagai alat untuk menguasai perusahaan.

2. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Pemegang saham preferen mempunyai beberapa preferensi tertentu dibandingkan dengan pemegang saham biasa, terutama dalam hal:

a. Pembagian Dividen

Dividen dari saham preferen diambilkan lebih dahulu, kemudian sisanya barulah disediakan untuk saham biasa. Dividen saham preferen dinyatakan dalam persentase tertentu dari nilai nominalnya.

b. Pembagian Kekayaan

Apabila perusahaan dilikuidir, maka dalam pembagian kekayaan, saham preferen didahulukan daripada saham biasa. Tetapi di lain pihak pemegang saham preferen juga ada kelemahannya dibandingkan dengan pemegang saham biasa, karena pemegang saham preferen tidak mempunyai hak suara dalam rapat umum pemegang saham. Adapun persamaannya adalah bahwa pemegang saham biasa maupun pemegang

saham preferen hanya berhak menerima dividen apabila perusahaan mendapatkan keuntungan.

3. Saham Preferen Kumulatif (*Cummulative Preferred Stock*)

Jenis saham ini pada dasarnya sama dengan saham preferen. Perbedaannya hanya terletak pada adanya hak kumulatif pada saham preferen kumulatif. Dengan demikian pemegang saham preferen kumulatif apabila tidak menerima dividen selama beberapa waktu karena besarnya laba tidak mengijinkan atau karena adanya kerugian, pemegang jenis saham ini dikemudian hari apabila perusahaan mendapatkan keuntungan berhak untuk menuntut dividen-dividen yang tidak dibayarkan di waktu yang lampau.

2.1.7 Kinerja Saham

Sebelum memutuskan untuk berinvestasi biasanya para investor mengevaluasi kinerja saham suatu perusahaan. Hal tersebut dilakukan untuk mengetahui keunggulan maupun kelemahan dari investasi yang akan dilakukan. Penilaian kinerja saham sangat penting untuk mengetahui sejauh mana saham yang dimiliki mampu memberikan kinerja yang dapat memuaskan investor (Swari dan Wiksuana, 2015). Kinerja saham dapat dilihat dari beberapa faktor antara lain, harga saham, *abnormal return* dan likuiditas saham.

2.1.7.1 Harga Saham

Sartono (2008) menyatakan bahwa harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Jika suatu saham mengalami kelebihan permintaan maka harga saham cenderung naik sebaliknya, jika

kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun. Menurut Jogiyanto (2008) pengertian dari harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.

Harga saham menurut Widoatmojo (1996) dapat dibedakan menjadi beberapa jenis yaitu:

1. Harga Nominal

Harga nominal merupakan nilai yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya. Harga nominal ini tercantum dalam lembar saham tersebut.

2. Harga Perdana

Harga perdana merupakan harga sebelum harga tersebut dicatat di bursa efek. Besarnya harga perdana ini tergantung dari persetujuan antara emiten dan penjamin emisi.

3. Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu ke investor yang lain. Harga pasar terjadi setelah saham tersebut dicatat di bursa efek.

4. Harga Pembukaan

Harga pembukaan adalah harga yang diminta penjual dari pembeli pada saat jam bursa dibuka.

5. Harga Penutupan

Harga penutupan merupakan harga yang diminta oleh penjual dan pembeli saat akhir hari buka.

6. Harga Tertinggi

Harga saham tidak hanya sekali atau dua kali dalam satu hari, tetapi bisa berkali dan tidak terjadi pada harga saham yang lama. Dari harga-harga yang terjadi tentu ada harga yang paling tinggi pada satu hari bursa tersebut, harga itu disebut harga tertinggi.

7. Harga Terendah

Harga terendah merupakan kebalikan dari harga tertinggi, yaitu harga yang paling rendah pada satu hari bursa.

8. Harga Rata-rata

Harga rata-rata merupakan rata-rata dari harga tertinggi dan terendah. Harga ini bisa dicatat untuk transaksi harian, bulanan, atau tahunan.

Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga penutupan atau *closing price* harian perusahaan dan untuk mengetahui ada atau tidaknya perubahan pada harga saham, dengan cara melakukan perbandingan rata-rata harga saham perusahaan saat sebelum dan sesudah *listing* di Jakarta Islamic Index.

2.1.7.2 Return Saham

Tujuan para investor melakukan investasi adalah mendapatkan *return* dimasa mendatang. Menurut Jogiyanto (2000) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi atau tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Definisi *return* juga diungkapkan oleh Ang (1997) yang mengatakan bahwa konsep *return* atau kembalian adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya.

Return saham dibedakan menjadi 2, yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*) (Jogiyanto, 2008):

1. *Return* realisasi adalah *return* yang sudah terjadi dapat dihitung berdasarkan data historis, *return* ini sebagai dasar menentukan *return* dan resiko dimasa datang karena penting sekali dalam melihat serta mengukur kinerja perusahaan. Untuk *return* realisasi yang menggunakan *capital gain*, maka dapat digunakan rumus sebagai berikut (Jogiyanto, 2010):

$$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R = Tingkat pengembalian (*return*) saham

P_t = Harga saham pada waktu t

P_{t-1} = Harga saham pada waktu t-1 (sebelumnya)

2. *Return* ekspektasi adalah *return* harapan atau yang diharapkan dimasa datang dengan sifat tidak pasti, investor dihadapkan kepada ketidakpastian dalam memperoleh keuntungan. Semakin besar *return* yang diharapkan maka semakin besar juga risiko yang akan di tanggung karena risiko yang tinggi berkolerasi terhadap peluang mendapatkan *return* yang tinggi juga (*high risk high return*). *Return* ekspektasi dapat dihitung menggunakan 3 model estimasi yakni *Mean Adjusted Model*, *Market Model* dan *Market Adjusted Model* (Jogiyanto, 2000):

a. *Mean Adjusted Model*

Model disesuaikan rata-rata (*mean adjusted model*) ini menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yaitu sebesar nilai rata-rata *return* realisasi sebelumnya periode estimasi (*estimation period*). Periode estimasi (*estimation period*) umumnya merupakan periode sebelum

periode peristiwa. Periode peristiwa (*event period*) disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*).

b. *Market Model*

Perhitungan *return* ekspektasi dengan model pasar (market model) ini dilakukan dengan dua tahap yang pertama membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan yang kedua menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan teknik regresi *Ordinary Least Square* (OLS).

c. *Market Adjusted Model*

Model ini menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan indeks pasar. Contohnya indeks pasar yang dapat dipilih untuk pasar BEI adalah Indek Harga Saham Gabungan (IHSG).

2.1.7.2.1 *Abnormal Return*

Jogiyanto (2009) mendefinisikan *abnormal return* sebagai selisih antara *actual return* dan *expected return*. *Abnormal return* akan bernilai positif apabila *return* yang didapatkan lebih besar dari *return* yang diharapkan dan *abnormal return* akan bernilai negatif apabila *return* yang didapatkan lebih kecil dari *return* yang diharapkan. *Abnormal return* juga dapat digunakan dalam penelitian studi

peristiwa untuk melihat adanya reaksi atau tidak terhadap suatu pengumuman. Untuk menghitung *abnormal return* digunakan rumus sebagai berikut (Jogiyanto, 2010):

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Keterangan:

AR_{it} = *Abnormal Return* saham i pada waktu t

R_{it} = *Actual Return* saham i pada waktu t

$E(R_{it})$ = *Expected Return* saham i pada waktu t

Penelitian ini menggunakan *market adjusted model* untuk menghitung *expected return* dengan indeks pasar Jakarta Islamic Index. Wijayanto (2002) menyebutkan bahwa *expected return* untuk semua sekuritas diasumsikan sama (mendekati ekuivalen) dengan *expected return* pasar pada periode tersebut. Nilai *expected return* saham sama dengan *return* pasar, maka rumus *expected return* menggunakan rumus *return* pasar sebagai berikut:

$$R_{mt} = \frac{JII_t - JII_{t-1}}{JII_{t-1}}$$

Keterangan:

R_{mt} = *Return* pasar

JII_t = Jakarta Islamic Index pada waktu t

JII_{t-1} = Jakarta Islamic Index pada waktu t-1 (sebelumnya)

2.1.7.3 Likuiditas Saham

Menurut Syamsuddin (2004) likuiditas merupakan suatu indikator yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Pengukuran likuiditas suatu saham dapat diketahui dari pergerakan aktivitas volume perdagangan saham yang diperjualbelikan di bursa. Volume

perdagangan saham merupakan instrumen yang dapat melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui volume meter saham yang telah diperdagangkan di bursa (Sutrisna, 2000). Volume perdagangan saham dapat diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA). TVA merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu (Foster, 1986). Berikut adalah rumus yang dapat digunakan untuk menghitung TVA (Jogiyanto, 2010):

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

2.1.8 Saham Syariah

Fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, mendefinisikan saham syariah merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Menurut Soemitra (2009) saham syariah merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan.

2.1.9 Studi Peristiwa (*Event Study*)

Studi peristiwa (*event study*) dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information concept*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Jogiyanto, 2003). Menurut Harijono (1999) *event study* merupakan suatu studi tentang pergerakan *return* saham yang terjadi sekitar peristiwa sistematis tertentu terutama

pengumuman peristiwa yang diduga memberikan informasi baru tentang suatu perusahaan.

Kritzman (1994) menyebutkan bahwa tujuan dari *event study* adalah untuk mengukur hubungan antara suatu peristiwa yang mempengaruhi sekuritas dengan *return* dari sekuritas tersebut. *Event study* juga dapat digunakan untuk mengukur dampak suatu peristiwa ekonomi terhadap nilai perusahaan (MacKinlay, 1997).

Langkah-langkah dalam melakukan *event study* adalah sebagai berikut (Kritzman, 1994):

1. Menentukan *event* yang akan menjadi obyek penelitian.
2. Menentukan periode penelitian dalam suatu *event window*.
3. Menentukan kriteria tertentu yang diperlukan dalam *event study*.
4. Mendesain pengujian *frame-work*.
5. Melakukan pengukuran diperlukan untuk dapat menilai pengaruh dari *event*.
6. Melakukan analisis pengaruh *event* yang diteliti.

2.1.10 Jakarta Islamic Index

Di Bursa Efek Indonesia terdapat Jakarta Islamic Index yang berisikan saham-saham likuid yang memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan Dewan Syariah Nasional (DSN). Indeks tersebut dibuat atas kerja sama PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan PT. Danareksa Investment Management (DIM) serta diharapkan menjadi tolok ukur kinerja saham-saham yang berbasiskan syariah serta untuk lebih mengembangkan pasar modal syariah. Anggota Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 saham yang mewakili sekitar 42% dari kapitalisasi pasar di Bursa Efek

Jakarta dan anggota Jakarta Islamic Index akan ditinjau kembali tiap 6 bulan sekali, tepatnya bulan Januari dan bulan Juni pada tiap-tiap tahunnya (Jogiyanto, 2013).

Saham dalam Jakarta Islamic Index menurut Dewan Pengawas Syariah PT. Danareksa Investment Management harus berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Berikut ini 4 kriteria yang harus dipenuhi agar saham-saham tersebut dapat masuk kedalam Jakarta Islamic Index (Huda, 2007):

1. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip hukum syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 (tiga) bulan (kecuali bila termasuk di dalam saham-saham 10 berkapitalisasi besar).
2. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan berakhir yang memiliki kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90% (sembilan puluh persen).
3. Memilih 60 (enam puluh) saham dari susunan diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir.
4. Memilih 30 (tiga puluh) saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan selama satu tahun terakhir.

2.2 Penelitian Terdahulu

1. Firdaus (2006) dalam penelitian yang berjudul Perbedaan Likuiditas Perbedaan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah dikategorikan Menjadi Saham Syariah. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah dikategorikan menjadi saham syariah

dan perbedaannya juga ditunjukkan oleh terjadinya penurunan nilai rata-rata frekuensi transaksi saham syariah.

2. Budiyo (2006) dalam penelitian yang berjudul *Analisis Trading Volume Activity (TVA) dan Abnormal Return* pada Saham Perusahaan-Perusahaan yang Tercatat dalam Jakarta Islamic Index (JII) Sebelum dan Setelah Bergabung dengan JII. Hasil penelitian menyatakan bahwa tidak ada perbedaan signifikan TVA dan *abnormal return* pada saat sebelum dan setelah bergabung dengan JII.
3. Wanlita (2007) dalam penelitian yang berjudul *Analisis Reaksi Pasar terhadap Perusahaan yang Tergabung dalam Kelompok Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Jakarta Periode 2004-2005*. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* pada tanggal penetapan dengan hari-hari sebelum dan sesudah tanggal penetapan tergabung dalam Jakarta Islamic Index, hal tersebut ditunjukkan dengan hasil uji *t-test* yang seluruhnya signifikan.
4. Erik (2009) dalam penelitian yang berjudul *Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Risiko Saham Perusahaan Sebelum dan Sesudah Pengumuman Penetapan Tergabung dalam Kelompok Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008*. Hasil akhir penelitian menyebutkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman, akan tetapi Jakarta Islamic Index tidak menyebabkan perbedaan beta saham sebelum dan setelah pengumuman.
5. Penelitian Rohmawati (2010) yang berjudul *Analisis Harga Saham Sebelum dan Sesudah Listing di Jakarta Islamic Index*. Hasil penelitian menyatakan

bahwa terdapat perbedaan harga saham perusahaan pada saat sebelum penetapan *listing* dengan sesudah penetapan *listing* di Jakarta Islamic Index.

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul	Variabel	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
1.	Firdaus (2006)	Perbedaan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah dikategorikan Menjadi Saham Syariah	Likuiditas Saham	<i>Paired sample t-test</i>	Terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah dikategorikan menjadi saham syariah dan perbedaannya juga ditunjukkan oleh terjadinya penurunan nilai rata-rata frekuensi transaksi saham syariah
2.	Budiyanto dkk (2006)	Analisis <i>Trading Volume Activity</i> (TVA) dan <i>Abnormal Return</i> pada Saham Perusahaan-Perusahaan yang Tercatat dalam Jakarta Islamic Index (JII) Sebelum dan Setelah Bergabung dengan JII	TVA dan <i>Abnormal Return</i>	<i>Paired sample t-test</i>	Tidak ada perbedaan signifikan TVA dan <i>abnormal return</i> pada saat sebelum dan setelah bergabung dengan JII.
3.	Wanalita (2007)	Analisis Reaksi Pasar terhadap Perusahaan yang Tergabung dalam Kelompok Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Jakarta Periode 2004-2005	<i>Abnormal Return</i>	<i>Paired sample t-test</i>	Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> pada tanggal penetapan dengan hari-hari sebelum dan sesudah tanggal penetapan tergabung dalam Jakarta Islamic Index, hal tersebut

					ditunjukkan dengan hasil uji <i>t-test</i> yang seluruhnya signifikan
4.	Erik (2009)	Analisis Perbedaan <i>Abnormal Return</i> dan Risiko Saham Perusahaan Sebelum dan Sesudah Pengumuman Penetapan Tergabung dalam Kelompok Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008	<i>Abnormal return</i> dan risiko saham	<i>Paired sample t-test</i>	Pengujian dalam penelitian ini menghasilkan perbedaan yang signifikan <i>abnormal return</i> sebelum dan setelah pengumuman, akan tetapi Jakarta Islamic Index tidak menyebabkan perbedaan beta saham sebelum dan setelah pengumuman
5.	Rohmawati (2010)	Analisis Harga Saham Sebelum dan Sesudah <i>Listing</i> di Jakarta Islamic Index	Harga Saham	<i>Paired sample t-test</i>	Hasil penelitian menyatakan bahwa terdapat perbedaan harga saham perusahaan pada saat sebelum penetapan <i>listing</i> dengan sesudah penetapan <i>listing</i> di Jakarta Islamic Index.

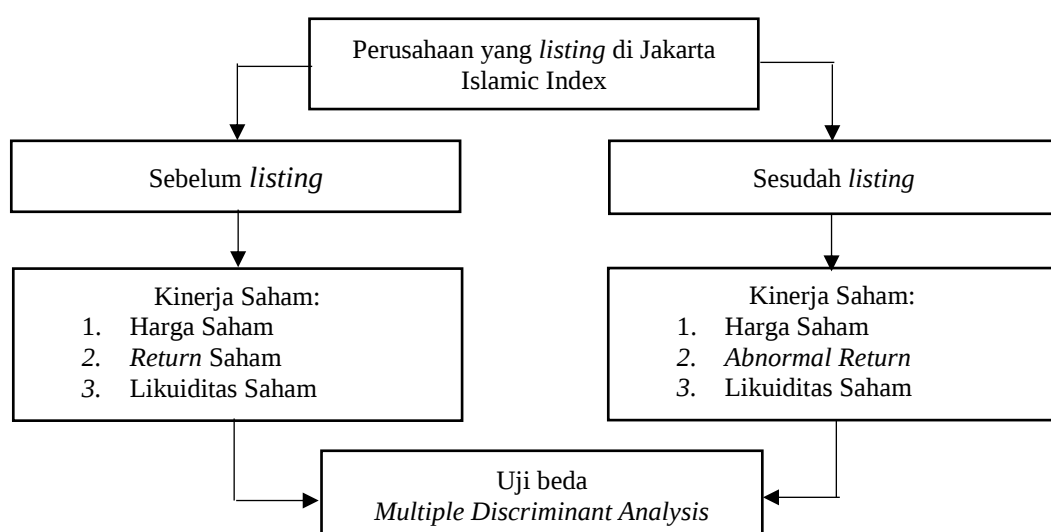
Sumber: skripsi dan jurnal (data diolah, 2017)

Adapun perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah:

1. Pengambilan populasi perusahaan yaitu perusahaan yang *listing* dalam Jakarta Islamic Index Periode Desember 2012-Desember 2016.
2. Teknik analisis data menggunakan metode yang berbeda yaitu menggunakan *Multiple Discriminant Analysis*.

2.3 Kerangka Pemikiran

Pengumuman mengenai keberadaan Jakarta Islamic Index merupakan suatu studi peristiwa (*event study*) karena berkaitan dengan seberapa cepat pasar menerima serta bereaksi saat merespon informasi tersebut. Semakin cepat pasar menerima dan merespon informasi maka dapat dikatakan pasar efisien sebaliknya, apabila pasar lambat dalam menerima dan merespon informasi dapat dikatakan pasar tidak efisien. Reaksi pasar mengenai pengumuman perusahaan yang *listing* di Jakarta Islamic Index, dapat dilihat dengan adanya perubahan pada harga saham, *abnormal return* dan likuiditas saham. Selain dijadikan untuk melihat reaksi pasar, ketiga indikator tersebut merupakan bagian dari faktor-faktor kinerja saham suatu perusahaan. Untuk melihat perubahan saat sebelum dan sesudah *listing* di Jakarta Islamic Index maka dilakukan uji beda dengan metode *Multiple Discriminant Analysis*. Secara ringkas kerangka pemikiran penelitian ini digambarkan pada gambar 2.1:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

Hipotesis ini merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian (Sugiyono, 2013). Adapun hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_{a1} = Ada perbedaan signifikan secara parsial harga saham saat sebelum dan sesudah *listing* di *Jakarta Islamic Index*.

H_{o1} = Tidak ada perbedaan signifikan secara parsial harga saham saat sebelum dan sesudah *listing* di *Jakarta Islamic Index*.

H_{a2} = Ada perbedaan signifikan secara parsial *abnormal return* saat sebelum dan sesudah *listing* di *Jakarta Islamic Index*.

H_{o2} = Tidak ada perbedaan signifikan secara parsial *abnormal return* saat sebelum dan sesudah *listing* di *Jakarta Islamic Index*.

H_{a3} = Ada perbedaan signifikan secara parsial likuiditas saham saat sebelum dan sesudah *listing* di *Jakarta Islamic Index*.

H_{o3} = Tidak ada perbedaan signifikan secara parsial likuiditas saham saat sebelum dan sesudah *listing* di *Jakarta Islamic Index*.

H_{a4} = Ada perbedaan signifikan secara simultan kinerja saham saat sebelum dan sesudah *listing* di *Jakarta Islamic Index*.

H_{o4} = Tidak ada perbedaan signifikan secara simultan kinerja saham saat sebelum dan sesudah *listing* di *Jakarta Islamic Index*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan suatu penelitian yang termasuk kedalam kategori studi peristiwa (*event study*) dengan pendekatan kuantitatif, *event study* adalah penelitian yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2003).

3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sugiyono (2005) data sekunder adalah data yang tidak langsung memberikan data kepada peneliti, misalnya penelitian harus melalui orang lain atau mencari melalui dokumen. Data-data tersebut antara lain adalah gambaran umum perusahaan atau profil perusahaan dan harga pasar saham. Sumber data dari penelitian ini diperoleh dari internet dan studi pustaka pada jurnal, buku, artikel, skripsi dan tesis yang berhubungan dengan penelitian.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014). Menurut Arikunto (2010) populasi adalah keseluruhan dari subjek penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang *listing* Jakarta Islamic Index Periode Desember 2012-Desember 2016.

3.3.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2014) sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Jadi sampel merupakan bagian dari populasi yang diambil untuk keperluan penelitian. Pemilihan sampel pada penelitian dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan data disesuaikan dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan.

Kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Saham-saham yang baru melakukan *listing* dalam Jakarta Islamic Index dan hanya satu kali selama Periode Desember 2012-Desember 2016.
2. Saham-saham tersebut aktif diperdagangkan selama *listing* di Jakarta Islamic Index.
3. Memiliki data lengkap dalam periode penelitian untuk kebutuhan analisis.

Berdasarkan kriteria tersebut perusahaan yang terpilih sampel adalah 20 perusahaan, berikut adalah daftar sampel perusahaan pada tabel 3.1:

Tabel 3.1 Daftar Sampel Perusahaan

No.	Kode	Nama Saham	Waktu <i>Listing</i>
1.	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.	Desember 2016
2.	BMTR	Global Mediacom Tbk.	Juni 2013
3.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Desember 2012
4.	CTRA	Ciputra Development Tbk.	Juni 2014
5.	INCO	Vale Indonesia Tbk.	Juni 2014
6.	INDY	Indika Energy Tbk.	Desember 2012
7.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	Juni 2015
8.	LPPF	Matahari Departement Store Tbk.	Juni 2015
9.	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.	Desember 2012
10.	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	Desember 2015
11.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	Desember 2012
12.	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.	Desember 2013
13.	MYRX	Hanson International Tbk.	Desember 2016
14.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	Juni 2016
15.	PTPP	PP (Persero) Tbk.	Desember 2014
16.	SILO	Siloam International Hospitals Tbk.	Juni 2014
17.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	Desember 2013
18.	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	Desember 2014
19.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	Juni 2013
20.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	Juni 2015

Sumber: *idx.co.id* (data diolah, 2017)

3.4 Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling utama dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data (Sugiyono, 2014). Metode pengumpulan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Studi Pustaka

Menurut Nazir (2003) studi pustaka adalah teknik pengumpulan data dengan mengadakan studi penelaahan terhadap buku-buku, literatur-literatur, catatan-catatan dan laporan-laporan yang ada hubungannya dengan masalah yang dipecahkan. Teknik pengumpulan data dengan studi pustaka dalam penelitian

ini dengan cara mengumpulkan data melalui berbagai referensi yang terkait dengan variabel-variabel ataupun masalah yang diteliti.

2. Dokumentasi

Dokumentasi merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu (Sugiyono, 2014). Dokumen dapat berupa tulisan, gambar atau yang lainnya. Teknik pengumpulan data dengan dokumentasi dalam penelitian ini dengan cara mengumpulkan data berupa data perusahaan yang *listing* di Jakarta Islamic Index dari beberapa web (ojk, saham ok, finance yahoo dan idx) antara lain, nama perusahaan dan waktu *listing* di Jakarta Islamic Index, perkembangan saham, harga saham dan lain-lain.

3.5 Periode Pengamatan

Pengamatan ini dibagi menjadi dua *window* yaitu sebelum dan sesudah *listing* di Jakarta Islamic Index. Hasil perhitungan H-30 sampai dengan H-1 disebut pengamatan sebelum *listing* dan hasil perhitungan H+1 sampai dengan H+30 disebut pengamatan sesudah *listing*. Penentuan periode jendela tersebut untuk mengetahui reaksi pasar yang akan memengaruhi harga saham, *abnormal return* dan likuiditas saham.

3.6 Definisi Operasional

Menurut Mamang dan Sopiah (2010) definisi operasional adalah suatu definisi yang diberikan kepada suatu variabel dan atau kontrak dengan cara memberikan arti atau melakukan spesifikasi kegiatan maupun memberikan suatu operasional yang diperlukan untuk mengukur kostak atau variabel.

Berikut definisi operasional dalam penelitian ini:

1. Sebelum dan Sesudah *listing* (Z)

Sebelum dan sesudah *listing* merupakan variabel dependen atau kategorikal, dalam penelitian ini Z diartikan sebagai skor diskriminan yang menentukan prediksi sampel data atau kinerja saham perusahaan masuk dalam sebelum atau sesudah. Ketentuan kode $Z= 0$ adalah kategori sebelum *listing* dan $Z= 1$ adalah sesudah *listing*.

2. Harga Saham (X_1)

Harga saham memakai *closing price*, rata-rata *closing price* selama 30 hari sebelum atau H-30 sampai H-1 (kategori 0) dan rata-rata 30 hari sesudah atau H+1 sampai H+30 (kategori 1) melakukan *listing* pada perusahaan yang telah menjadi sampel dalam penelitian ini.

3. *Abnormal Return* (X_2)

Abnormal return dalam penelitian ini dibagi 2 kelompok yaitu *abnormal return* saham sebelum *listing* yang *return* ekspektasinya dihitung menggunakan *market adjusted model* lalu dikonversikan ke dalam rumus *abnormal return* pada hari H-1 sampai H-30, setelah *abnormal return* didapat dari hari yang telah ditentukan maka *abnormal return* tersebut akan di rata-rata sehingga menjadi *abnormal return* sebelum *listing* (kategori 0) dan begitu juga dengan *abnormal return* sesudah *listing* yang *return* ekspektasinya dihitung menggunakan *market adjusted model* lalu dikonversikan ke dalam rumus *abnormal return* pada hari H+1 sampai H+30, setelah *abnormal return* didapat maka *abnormal return* tersebut juga akan di rata-rata sehingga menjadi *abnormal return* sesudah *listing* (kategori 1).

4. Likuiditas Saham (X_3)

Likuiditas saham dalam penelitian ini diukur menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA). Untuk mencari TVA terlebih dahulu menentukan jumlah saham yang beredar dan jumlah saham yang diperdagangkan dalam perusahaan. Setelah data di dapat, kemudiadn dihitung menggunakan rumus TVA pada H-30 sampai H-1 sebelum *listing* lalu data dirata-ratakan sehingga terbentuk data TVA sebelum *listing* (kategori 0), begitu juga pada H+1 sampai H+30 sesudah *listing* yang dihitung terlebih dahulu menggunakan rumus TVA lalu data dirata-ratakan sehingga terbentuk TVA sesudah *listing* (kategori 1).

Tabel 3.2 Definisi Operasional

No.	Variabel	Definisi	Rumus
1.	Sebelum dan Sesudah <i>listing</i> (Z)	Nilai skor diskriminan kode untuk menentukan kategori 0 atau kategori 1	Z= 0 adalah sebelum <i>listing</i> Z= 1 adalah sesudah <i>listing</i>
2.	Harga Saham	Harga saham memakai <i>closing price</i> selama 30 hari sebelum dan sesudah <i>listing</i>	<i>Closing price</i> harian
3.	<i>Abnormal Return</i>	<i>Abnormal return</i> dalam penelitian ini dihitung dengan cara <i>actual return</i> dikurangi dengan <i>expexted return</i> . <i>Expexted return</i> yang digunakan berupa <i>market adjusted model</i>	$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$
4.	Likuiditas Saham	Pengukuran likuiditas memakai <i>Trading Volume Activity</i> (TVA) yaitu perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan	$TVA = \frac{\text{Jumlah saham yang diperdagangkan}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$

		pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu	
--	--	--	--

3.7 Teknik Analisis Data

Analisis data merupakan suatu proses penyederhanaan data ke dalam bentuk yang mudah dibaca dan diinterpretasikan. Dalam perhitungan harga saham, *abnormal return* dan likuiditas saham menggunakan program Excel dan pengujian data menggunakan *software* SPSS 22.

3.7.1 Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2012) pengujian statistik deskriptif digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi uji statistik deskriptif. Dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum mengenai semua variabel tersebut.

3.7.2 Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan uji *One Kolmogorov-Smirnov*. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah sampel yang diamati sesuai dengan distribusi normal atau tidak, karena jika data tidak normal maka kesimpulan yang ditarik kemungkinan salah. Kriteria yang digunakan adalah

dengan cara membandingkan nilai p yang telah diperoleh dengan taraf signifikansi yang telah ditentukan yaitu $\alpha = 0.05$ (Irianto, 2004).

Keputusan dari uji adalah sebagai berikut:

- a. Nilai Sig. < 0.05 maka distribusi data tersebut tidak normal.
- b. Nilai Sig. > 0.05 maka distribusi data itu normal.

3.7.3 *Multiple Discriminant Analysis (MDA)*

Menurut Santoso (2013) metode *Multiple Discriminant Analysis* merupakan bagian dari analisis diskriminan yaitu teknik *multivariat* yang termasuk *dependence method*, yakni adanya variabel dependen dan independen, ciri khususnya adalah data variabel dependen yang harus berupa data kategori, sedangkan data independen berupa non kategori. *Multiple Discriminant Analysis* berfungsi untuk melihat perbedaan yang terjadi secara signifikan atau tidak signifikan antara grup 1 dan grup 2. Cara menghitung menggunakan metode *Multiple Discriminant Analysis*, sebagai berikut:

$$Z = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + \dots$$

Keterangan:

- Z = Skor diskriminan
- a = Nilai konstan
- b = Koefisien diskriminan
- X_1 = Harga saham
- X_2 = *Abnormal return*
- X_3 = Likuiditas saham

Dalam penelitian ini rumus *Multiple Discriminant Analysis* akan digunakan untuk melihat perbedaan yang terjadi secara signifikan atau tidak signifikan antara kinerja saham sebelum *listing* (kategori 0) dan kinerja saham sesudah *listing*

(kategori 1) dengan X_1 adalah harga saham, X_2 adalah *abnormal return* dan X_3 adalah likuiditas saham.

3.7.3.1 Proses Analisis Diskriminan

Menurut Santoso (2013) ada beberapa proses dalam analisis diskriminan, yaitu:

1. Memisahkan variabel-variabel menjadi variabel dependen dan variabel independen.
2. Menentukan metode untuk membuat fungsi diskriminan. Pada prinsipnya terdapat dua metode dasar untuk membuat fungsi diskriminan, yakni:
 - a. *Simultaneous estimation*, semua variabel independen dimasukkan secara bersama-sama kemudian dilakukan proses diskriminan.
 - b. *Step-wise estimation*, variabel dimasukkan satu per satu ke dalam model diskriminan. Pada proses ini, tentu ada variabel yang tetap ada pada model dan ada kemungkinan satu atau lebih variabel yang dibuang dari model.
3. Menguji signifikansi dari fungsi diskriminan yang telah terbentuk, menggunakan *Wilk's Lambda*, *Pilai*, *F test* dan uji lainnya.
4. Menguji ketepatan klasifikasi dari fungsi diskriminan serta mengetahui ketepatan klasifikasi secara individual dengan *casewise diagnostics*.
5. Melakukan interpretasi terhadap fungsi diskriminan tersebut.
6. Melakukan uji validasi terhadap fungsi diskriminan.

3.7.3.2 Uji *Multiple Discriminant Analysis*

Terdapat 6 (enam) pengujian pada uji *Multiple Discriminant Analysis* data, yaitu Uji *Test of Equality of Group Means*, Uji *Wilk's Lambda*, Uji *Eigenvalues*, Uji *Structure Matrix*, Uji *Canonical Discriminant Function Coefficients* dan Uji *Functions at Group Centroids*. Berikut adalah pengertian serta output data yang akan dihasilkan dari setiap uji:

1. Uji *Test of Equality of Group Means*

Test of Equality of Group Means bertujuan untuk mengidentifikasi variabel variabel independen apa saja yang berpengaruh signifikan secara parsial. *Output* ini memperlihatkan ada perbedaan atau tidak ada perbedaan pada variabel independen sebelum dan sesudah *listing*.

Hipotesisnya sebagai berikut:

- a. H_a = Ada perbedaan signifikan harga saham, *abnormal return* dan likuiditas secara parsial saat sebelum dan sesudah *listing* di Jakarta Islamic Index.
- b. H_0 = Tidak ada perbedaan signifikan harga saham, *abnormal return* dan likuiditas secara parsial saat sebelum dan sesudah *listing* di Jakarta Islamic Index.

Maka keputusan dari hasil uji adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai Sig < 0,05 maka H_0 ditolak.
- b. Jika nilai Sig > 0,05 maka H_0 diterima.

2. Uji *Wilk's Lambda*

Wilk's Lambda merupakan Uji F (simultan) bertujuan untuk melihat perbedaan signifikan antara sebelum (kategori 0) dan sesudah (kategori 1) secara simultan. *Output* ini memperlihatkan perbedaan yang terjadi antar kelompok.

Hipotesisnya sebagai berikut:

- a. H_a = Ada perbedaan signifikan kinerja saham secara simultan saat sebelum dan sesudah *listing* di Jakarta Islamic Index.
- b. H_o = Tidak ada perbedaan signifikan kinerja saham secara simultan saat sebelum dan sesudah *listing* di Jakarta Islamic Index.

Maka keputusan dari hasil uji adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai Sig. < 0.05 maka H_o ditolak.
- b. Jika nilai Sig. > 0.05 maka H_o diterima.

3. Uji *Eigenvalues*

Eigenvalues menghasilkan nilai *canonical correlation* yang digunakan untuk mengukur derajat hubungan hasil antara hasil diskriminan atau besarnya variabilitas yang mampu diterangkan oleh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai *canonical correlation* berkisar dari 0 sampai 1, jika nilai mendekati angka 1 berarti semakin tinggi korelasi. Hasil korelasi kemudian dikuadratkan menjadi *R squared* untuk melihat pengaruh variabel terkait dengan variabel bebas.

4. Uji *Structure Matrix*

Structure Matrix bertujuan untuk melihat variabel yang berpengaruh paling signifikan dalam perbedaan kelompok dengan melihat urutan variabel dalam tabel. Variabel yang paling berpengaruh akan ditempatkan bagian teratas dalam tabel.

5. Uji *Canonical Discriminant Function Coefficients*

Canonical Discriminant Function Coefficients bertujuan untuk menentukan model fungsi skor diskriminan yang diperoleh untuk memprediksi pengklasifikasian suatu objek atau variabel ke dalam kelompok. Berikut model fungsi skor diskriminan yang akan terbentuk:

$$Z = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3$$

6. Uji *Functions at Group Centroids*

Functions at Group Centroids bertujuan untuk melihat nilai *centroid* atau *mean* untuk skor diskriminan Z pada kategori atau kelompok tertentu, maka akan muncul 2 *centroid* yang dapat menghasilkan *cutting score* sebagai klasifikasi variabel masuk kedalam kategori 0 atau 1. Berikut rumus untuk mendapatkan nilai *cutting score*:

$$Z_{cu} = \frac{NaZa + NbZb}{Na + Nb}$$

Keterangan:

Z_{Cu}	= Nilai skor potongan
N_a	= Jumlah pada kelompok sebelum <i>listing</i>
N_b	= Jumlah pada kelompok sesudah <i>listing</i>
Z_a	= <i>Centroid</i> kategori 0
Z_b	= <i>Centroid</i> kategori 1

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai analisis kinerja saham saat sebelum dan sesudah *listing* di Jakarta Islamic Index pada perusahaan yang *listing* di Jakarta Islamic Index Periode Desember 2012-Desember 2016, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Tidak ada perbedaan signifikan harga saham secara parsial saat sebelum dan sesudah *listing* di Jakarta Islamic Index. Hal ini terjadi karena investor tidak menjadikan informasi *listing* di Jakarta Islamic Index sebagai pertimbangan berinvestasi, akan tetapi investor melihat faktor lain seperti analisis fundamental suatu perusahaan.
2. Ada perbedaan signifikan *abnormal return* secara parsial saat sebelum dan sesudah *listing* di Jakarta Islamic Index. Meskipun tidak adanya perbedaan harga saham, akan tetapi indeks saham mengalami perubahan karena nilai dasar mengalami penyesuaian sehingga ada perbedaan *abnormal return*.
3. Tidak ada perbedaan signifikan likuiditas saham secara parsial saat sebelum dan sesudah *listing* di Jakarta Islamic Index. Dalam pertimbangan berinvestasi, investor melihat kondisi harga saham sedang *undervalued* atau *overvalued*.

Jika *undervalued* maka banyak investor yang ingin membeli saham, sebaliknya jika *overvalued* maka banyak investor yang ingin menjual saham tersebut.

4. Ada perbedaan signifikan kinerja saham secara simultan saat sebelum dan sesudah *listing* di Jakarta Islamic Index. Hal tersebut ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang artinya pasar merespon pengumuman *listing* di Jakarta Islamic Index sebagai informasi, sehingga pasar bereaksi dan menyebabkan perbedaan pada kinerja saham.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang diperoleh, maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Diharapkan sebelum melakukan investasi, investor memerhatikan informasi yang ada selain hanya memerhatikan analisis fundamental dari suatu perusahaan. Karena informasi *listing* di Jakarta Islamic Index penting bagi investor yang ingin berinvestasi secara syariah. Bukan hanya berdasarkan prinsip syariah Islam, saham-saham dalam Jakarta Islamic Index merupakan kumpulan saham syariah terbaik sehingga diharapkan akan memberikan *return* yang maksimal.

2. Bagi Perusahaan

Perusahaan sebaiknya lebih memerhatikan kinerja keuangannya agar dapat memertahankan dalam daftar *listing* di Jakarta Islamic Index. Hal ini karena Jakarta Islamic Index tidak hanya mencerminkan saham yang terpercaya namun juga berkualitas tinggi.

3. Bagi Akademis

Disarankan agar lebih mengembangkan lagi penelitian ini dengan cara memperbanyak sampel yang digunakan, menggunakan variabel-variabel lainnya serta memperpanjang waktu penelitian agar dapat melihat reaksi pasar yang maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiningsih, dkk. 2001. *Perangkat Analisis dan Teknik Analisa Investasi di Pasar Modal Indoneisa*. Jakarta: PT Bursa Efek Indonesia.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Soft Indonesia.
- Arifin, A. 2002. *Membaca Saham*. Yogyakarta: Andi.
- Arikunto, S. 2010. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: Penerbit Rineka Cipta.
- Budiyanto, dkk. 2006. Analisis Trading Volume Activity (TVA) dan Abnormal Return pada Saham Perusahaan-Perusahaan yang Tercatat dalam Jakarta Islamic Index (JII) Sebelum dan Sesudah Bergabung di JII. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*. Vol. 5, No. 1.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendry M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. 2006. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Erik, Toni. 2009. *Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Risiko Saham Perusahaan Sebelum dan Sesudah Pengumuman Penetapan Tergabung dalam Kelompok Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008*. Skripsi. Surakarta: Universitas Sebelas Maret.
- Firdaus, Roy. 2006. *Perbedaan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah di Kategorikan Menjadi Saham Syariah*. Skripsi. Surabaya: Universitas Airlangga.
- Foster, George. 1986. *Financial Statement Analysis, Using Financial Accounting Information*. Boston: Pws-Kent Publishing Company.
- Hadimukti, Fathony. 2012. *Pengaruh Pajak Tangguhan dan Rasio Pajak Terhadap Peringkat Obligasi di Indonesia*. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.

- Harijono. 1999. *Event Study*. Salatiga: Universitas Kristen Satya Wacana.
- Huda, Nurul. 2007. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana.
- Husnan, Suad. 2003. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas Edisi Ketiga*. Yogyakarta: BPFE.
- Irianto, Agus. 2004. *Statistik: Konsep Dasar, Aplikasi dan Pengembangannya*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Jogiyanto, M. Hartono. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi edisi ketiga*. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- _____. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- _____. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- _____. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- _____. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- _____. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- Kritzman, Mark P. 1994. What Practitioners Need To Know About Event Studies. *Financial Analysis Journal*. July-August 1994, pp 17-20.
- Mac Kinlay, Craig. 1997. Event Studies in Economics and Finance. *Journal of Economics Literature*. Vol. 25, pp 13-29.
- Mamang Sangadji, Etta., dan Sopiah. 2010. *Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: ANDI.
- Marina, Transiska Luis. 2005. Analisis Perbedaan Bid-Ask Spread dan Abnormal Return Saham Seputar Pengumuman Right Issue. Tesis. Semarang: Univesitas Diponegoro.
- Martalena, dan Maya Malinda. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi.
- Metwally. 1995. *Teori dan Model Ekonomi Islam*. Jakarta: PT Bangkit Daya Insana.

- Morris, R.D. 1987. Signaling Agency Theory, Accounting Policy Choice. *Accounting and Business Research*. Vol. 18, No. 69: 47-56.
- Muttaqin, Hidayatullah. 2008. *Telaah Krisis Pasar Modal Syariah*.
- Nadjib, Mochammad, dkk. 2008. *Investasi Syari'ah*. Yogyakarta: Kreasi Wacana.
- Nazir, M. 2003. *Metode Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Ocktaviana, Ana. 2007. *Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah/US\$ dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi. Semarang: Universitas Negeri Semarang.
- Riyanto, Bambang. 1990. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perkembangan Pasar Modal. *Seminar Nasional Pengembangan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan di Indonesia Pasca Deregulasi*. Yogyakarta.
- Rohmawati, Eka. 2010. *Analisis Harga Saham Perusahaan Sebelum dan Sesudah Listing di Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Malang: Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.
- Rusdin. 2008. *Pasar Modal Cetakan Kedua*. Bandung: Alfabeta.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Santoso, Singgih. 2013. *SPSS Versi Mengolah Data Statistik Secara Profesional*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sartono, R Agus. 2008. *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*. Yogyakarta: BPFE.
- Soemitra, Andri. 2009. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Kencana.
- Sugiyono. 2005. *Memahami Penelitian Kualitatif*. Bandung: Alfabeta.
- _____. 2012. *Memahami Penelitian Kualitatif*. Bandung: Alfabeta.
- _____. 2013. *Memahami Penelitian Kualitatif*. Bandung: Alfabeta.
- _____. 2014. *Memahami Penelitian Kualitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Sumantoro. 1990. *Pengantar Tentang Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Sutedi, Adrian. 2011. *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika.

Sutrisna, Wang. 2000. Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* September. Vol. 2, No. 1-13.

Swari dan Wiksuana. 2015. Analisis Kinerja Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. Vol. 4, No.1.

Syamsuddin, Lukman. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.

Wanalita, Gredia. 2007. *Analisis Reaksi Pasar Terhadap Perusahaan yang Tergabung dalam Kelompok Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2005*. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.

Widoatmojo, Sarwidji. 1996. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: PT. Jurnalindo Aksara Grafika.

Wijayanto, Bambang. (2002). *Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Return Saham pada Periode Pasar Bullish dan Bearish di Bursa Efek Jakarta*. Yogyakarta: Universitas Gadjah Mada.

Website:

ksei.co.id

http://www.ksei.co.id/files/uploads/press_releases/press_file/id-id/135_berita_pers_ksei_terus_upayakan_kemudahan_pembukaan_rekening_investasi_20170816154208.pdf

ojk.go.id

[http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU%20Nomor%208%20Tahun%201995%20\(official\).pdf](http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU%20Nomor%208%20Tahun%201995%20(official).pdf)

ojk.go.id

<http://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/regulasi/fatwa-dsn-mui/Pages/fatwa-nomor-40-dsn-mui-x-2003.aspx>

yuknabungsaham.idx.co.id

<http://yuknabungsaham.idx.co.id/>