



**ANALISIS TRADING VOLUME ACTIVITY (TVA) DAN
ABNORMAL RETURN PADA SAHAM PERUSAHAAN-
PERUSAHAAN YANG TERCATAT DALAM JAKARTA
ISLAMIC INDEX (JII) SEBELUM DAN SESUDAH
BERGABUNG DENGAN JII
TAHUN 2015 S.D 2019**

SKRIPSI

Oleh :
BUDI PRAYITNO
NPM : 4116500049

Diajukan Kepada :

Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Pancasakti Tegal
2020



**ANALISIS TRADING VOLUME ACTIVITY (TVA) DAN
ABNORMAL RETURN PADA SAHAM PERUSAHAAN-
PERUSAHAAN YANG TERCATAT DALAM JAKARTA
ISLAMIC INDEX (JII) SEBELUM DAN SESUDAH
BERGABUNG DENGAN JII
TAHUN 2015 S.D 2019**

SKRIPSI

Disusun Untuk Memenuhi Persyaratan Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen
pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal

Oleh :
BUDI PRAYITNO
NPM : 4116500049

Diajukan Kepada :

Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Pancasakti Tegal
2020



**ANALISIS TRADING VOLUME ACTIVITY (TVA) DAN
ABNORMAL RETURN PADA SAHAM PERUSAHAAN-
PERUSAHAAN YANG TERCATAT DALAM JAKARTA
ISLAMIC INDEX (JII) SEBELUM DAN SESUDAH
BERGABUNG DENGAN JII
TAHUN 2015 S.D 2019**

SKRIPSI

Oleh :
BUDI PRAYITNO
NPM : 4116500049

Disetujui Untuk Ujian Skripsi :
Tanggal :

Dosen Pembimbing I


Dr. Gunistyo, M.Si
NIDN : 008056201

Dosen Pembimbing II


Yuni Utami, SE.MM
NIDN : 0616067602

Mengetahui,
Ketua Program Studi Manajemen


Yuni Utami, SE.MM
NIDN : 0616067602

Pengesahan Skripsi

Nama : Budi Prayitno
NPM : 4116500049
Judul : Analisis Trading Volume Activity (TVA) dan Abnormal Retur pada Saham Perusahaan-Perusahaan yang Tercatat Dalam Jakarta Islamic Index (JII) sebelum dan sesudah bergabung dengan Jakarta Islamix Index (JII) Tahun 2015 s.d 2019

Telah diuji dan dinyatakan lulus dalam ujian skripsi ,yang dilaksanakan pada :

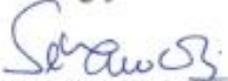
Hari : Sabtu
Tanggal : 18 Juli 2020

Ketua Penguji,



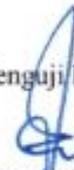
Jaka Waskito, SE, M.Si
NIDN : 0624106701

Penguji I



Setiowati Subroto, SE, M.Si
NIDN : 0009057801

Penguji II



Yuni Utami, SE, MM
NIDN : 0616067602

Mengetahui,
Ketua Program Studi Manajemen



Yuni Utami, SE, MM
NIDN : 0616067602

MOTTO

Keberhasilan bukanlah berapa banyak yang kita dapatkan
tetapi berapa banyak yang kita dapat berikan serta berarti untuk orang lain.

PERSEMBAHAN :

Sekripsi ini aku persembahkan kepada kedua orangtuaku, keluargaku, saudara-
saudaraku serta orang orang yang aku sayangi

PERNYATAAN DAN KEASLIAN DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Budi Prayitno

NPM : 4166500049

Program Studi : Manajemen

Konsentrasi : Keuangan

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul :

" Analisis Trading Volume Activity (TVA) dan Abnormal Return Pada Saham-Saham Perusahaan Yang Tercatat Dalam Jakarta Islamic Index (JII) Sebelum Dan Sesudah Bergabung Dengan Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2015-2019"

1. Merupakan hasil karya sendiri, dan apabila dikemudian hari ditemukan adanya bukti plagiasi, manipulasi dan /atau pemalsuan data maupun bentuk-bentuk kecurangan yang lain, saya bersedia untuk menerima sanksi dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
2. Saya Mengijinkan untuk dikelola oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal sesuai dengan norma hukum dan etika yang berlaku.

Demikia surat pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggung jawab.

Tegal,
Yang menyatakan,

Budi Prayitno

ABSTRAK

Pasar modal banyak dipengaruhi oleh banyak faktor baik dari dalam maupun dari luar. Pengaruh yang berasal dari dalam emiten, diantaranya adalah prestasi atau kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan. Sedangkan pengaruh yang berasal dari luar antara lain adalah perubahan suku bunga, kurs valuta asing, inflasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah. Informasi yang relevan merupakan sesuatu yang selalu dicari para pelaku pasar modal dalam rangka melakukan pengambilan keputusan investasi. Karena tidak semua informasi yang tersedia merupakan informasi yang relevan dengan aktivitas pasar modal, maka para pelaku pasar modal harus secara tepat memilah informasi yang layak (relevan) untuk dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

Ditinjau dari rancang bangun penelitiannya, maka penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan jenis penelitian yang digunakan yaitu penelitian kausal. Variabel penelitian ini terdiri dari Abnormal Return saham atau keuntungan yang dinikmati oleh investor atas investasi yang dilakukannya. Besarnya return saham dilihat. dan Trading Volume Activity. (TVA) atau volume aktivitas perdagangan.

Hasil analisis menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata sebelum dan setelah bergabung tahun 2016 -2019. Hal ini terbukti dengan hasil *abnormal return* yang tidak signifikan dengan nilai sig yang lebih besar dari nilai α sebesar $0.782 > 0.05$. Hasil analisis menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata sebelum dan setelah bergabung tahun 2016 -2019 terhadap *trading volume activity*. Hal ini terbukti dengan hasil *trading volume activity* yang signifikan dengan nilai sig yang lebih besar dari nilai α sebesar $0.023 < 0.05$.

Kata Kunci: Trading Volume Activity, Abnormal Return, Saham

ABSTRACT

The capital market is heavily influenced by many factors both from within and from outside. The influence that comes from within the issuer, including the company's achievements or performance that is reflected in the financial statements. While the influence that comes from outside includes changes in interest rates, foreign exchange rates, inflation and economic deregulation issued by the government. Relevant information is something that is always sought by capital market players in order to make investment decisions. Because not all available information is information that is relevant to capital market activities, capital market players must correctly sort out relevant (relevant) information for consideration in decision making.

Judging from the research design, this research uses quantitative methods and the type of research used is causal research. This research variable consists of Abnormal Returns on shares or the benefits enjoyed by investors for their investments. The magnitude of stock returns seen. and Trading Volume Activity. (TVA) or volume of trading activity.

The analysis showed that there were no differences in the average before and after joining 2016-2019. This is evidenced by the results of the insignificant abnormal return with sig values greater than α values of $0.782 > 0.05$. The analysis shows that there are differences in the average before and after joining in 2016-2019 to trading volume activity. This is evidenced by the results of trading volume activity that is significant with a sig value greater than the α value of $0.023 < 0.05$.

Keywords: Trading Volume Activity, Abnormal Return, Stocks

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT, berkat rahmat, hidayah dan karunia-NYA kepada kita semua, sehingga dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “ **Analisis Trading Volume Activity (TVA) dan Abnormal Return pada Saham Perusahaan-Perusahaan yang tercatat Dalam Jakarta Islamix Index (JII) sebelum dan sesudah bergabung dengan Jakarta Islamix Index (JII) Tahun 2015 sampai dengan 2019**”.

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memenuhi persyaratan memperoleh Gelar Sarjana Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.

Peneliti menyadari dalam penyusunan ini tidak akan selesai tanpa bantuan dari berbagai pihak, Maka dari itu pada kesempatan ini , kami mengucapkan terima kasih kepada :

1. Dr. Dien Noviany Rahmatika, SE. M.M, Akt, C.A, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
2. Yuni Utami, SE. MM, selaku Dosen Pembimbing II dan Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal yang selalu memotifasi peneliti.
3. Dr. Gunistiyo, M.Si, selaku Dosen Pemimbing I yang sudah memberikan saran, membimbing dan motifasi kepada peneliti.

Kami menyadari penelitian untuk skripsi ini tidak lepas dari kekurangan, maka kami mengharapkan saran dan kritik penelitian untuk skripsi ini.

Akhir kata, peneliti berharap penelitian untuk skripsi ini berguna bagi para pembaca dan pihak-pihak lain yang berkementingan

Tegal, Juli 2020

Budi Prayitno

DAFTAR ISI

Halaman Judul	ii
Halaman Persetujuan	iii
Halaman Pengesahan	iv
Motto dan Persembahan	v
Pernyataan Keaslian dan Persetujuan Publikasi	vi
Kata Pengantar	vii
Abstrak	ix
Kata Pengantar.....	x
Daftar Isi	xii
Daftar Tabel	xiv
Daftar Gambar.....	xv
BAB I : PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	9
C. Tujuan Penelitian.....	9
D. Manfaat Penelitian.....	9
BAB II : TINJAUAN PUSTAKA	
A. Landasan Teori	12
B. Penelitian Terdahulu	31
C. Kerangka Berfikir.....	34
D. Hipotesis.....	35

BAB III	:	METODE PENELITIAN	
		A. Jenis Penelitian.....	37
		B. Populasi dan Sampel	37
		C. Devinisi Konseptual dan Operasioanal Variabel	38
		D. Metode Pengumpulan Data	40
		E. Uji Validitas dan Reabilitas Instrumen Penelitian	42
		F. Metode Analisis Data	43
BAB IV	:	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
		A. Deskripsi Jakarta Islamic Index (JII)	47
		B. Deskripsi Variabel Penelitian	53
		C. Analisis Statistik Deskriptif Variabel	58
		D. Analisis Data	60
		E. Pembahasan	63
BAB V	:	KESIMPULAN DAN SARAN	
		A. Kesimpulan	69
		B. Saran	69
		C. Keterbatasan Penelitian	70
		Daftar Pustaka	

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Hasil Penelitian Terdahulu	33
Tabel 3.1	Daftar Sampel Perusahaan	38
Tabel 3.2	Devinisi Operasional Variabel	40

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Berpikir	35
------------	-------------------------	----

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Seiring dengan kemajuan teknologi, informasi, dan komunikasi di era globalisasi saat ini, dunia usaha menjadi semakin kompetitif sehingga menuntut perusahaan untuk mampu beradaptasi agar terhindar dari kebangkrutan dan unggul dalam persaingan. Untuk mengantisipasi hal tersebut, perusahaan harus mampu mempertahankan dan meningkatkan kinerja untuk menjaga kelangsungan usahanya. Salah satunya dengan meningkatkan modal yang dimiliki yaitu dengan melakukan penjualan saham di bursa efek atau pasar modal.

Pasar modal adalah pasar tempat memperdagangkan instrument keuangan, seperti saham, obligasi, reksa dana, produk derivative, maupun instrument lainnya. Menurut Tandelilin (2010:26) pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan memperjualbelikan sekuritas. Oleh karena itu, pasar modal digunakan sebagai sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi pemerintah, dan sebagai sarana investasi. Dalam perkembangannya, pasar modal membawa peranan yang cukup penting dalam kegiatan perekonomian. Bahkan dipandang sebagai salah satu barometer kondisi perekonomian suatu negara. Saat ini masyarakat semakin memandang pasar modal sebagai salah satu alternatif dalam menginvestasikan dana yang dimilikinya. Hal ini terbukti dengan semakin maraknya kegiatan-kegiatan di pasar modal dan

meningkatnya jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) guna menjual saham kepada investor.

Kehadiran pasar modal di Indonesia juga ditandai dengan banyaknya investor yang mulai menanamkan sahamnya dalam industri *property* dan *real estate*. Industri ini dapat menjadi pendorong bagi kegiatan ekonomi karena meningkatnya kegiatan di bidang *property* akan mendorong naiknya berbagai kegiatan di sektor-sektor lain yang terkait. Bisnis *property* dan *real estate* baik residensial maupun komersial menunjukkan perkembangan yang cukup pesat di Indonesia, terbukti dengan semakin maraknya pembangunan perumahan, pusat bisnis dan supermall dalam tahun-tahun terakhir. Bisnis *realestate* dan *property* adalah bisnis yang dikenal memiliki karakteristik cepat berubah (*volatile*), dan persaingan yang ketat. Kenaikan harga *property* disebabkan karena harga tanah yang cenderung naik, *supply* tanah bersifat tetap sedangkan *demand*-nya akan selalu bertambah besar seiring dengan pertambahan jumlah penduduk serta bertambahnya kebutuhan manusia akan tempat tinggal, perkantoran, pusat perbelanjaan, taman hiburan dan lain-lain yang mengakibatkan banyak masyarakat yang menginvestasikan modalnya di industry *property* (Nathaniel, 2008).

Pasar modal menyediakan berbagai alternatif investasi bagi investor baik yang ingin melakukan investasi jangka pendek maupun jangka panjang, karena instrumen pasar modal memiliki sifat likuiditas yang tinggi. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui instrumen keuangan jangka panjang

seperti Obligasi, Saham dan lainnya.

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara, hal ini karena pasar modal dalam praktiknya menjalankan dua fungsi sekaligus yaitu fungsi ekonomi dan keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dari pihak yang kelebihan dana (lender) ke pihak yang membutuhkan dana (borrower). Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, lenders mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Dari sisi borrower tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan.

Dalam menjalankan fungsi keuangan. Pasar modal menyediakan dana yang diperlukan oleh para borrower dan para lender menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut. Meskipun harus diakui perbedaan fungsi keuangan dan ekonomi ini sering tidak jelas.

Pasar modal syari'ah sama pengertiannya dengan pasar modal konvensional, namun pasar modal syari'ah dari segi investasi dan instrumennya di kombinasikan dengan prinsip syari'ah agama Islam. Menurut Dewan Syariah Nasional, berdasarkan Fatwa DSN No : 40/DSN/MUI/X/2003. Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syari'ah di Bidang Pasar Modal, dalam pasar modal syari'ah instrument yang diperdagangkan tidak boleh terkait dengan kegiatan bisnis yang diharamkan seperti (bunga/rente), perjudian, spekulasi, produsen minuman keras, produsen makanan yang mengandung babi dan lain-lain. Dalam

perkembangannya terdapat 14 Fatwa yang dikeluarkan oleh DSN MUI yang berhubungan dengan pasar modal syariah.

Pasar modal syari'ah (Islamic Stock Exchange) adalah kegiatan yang berhubungan dengan perdagangan efek syari'ah perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga profesi yang berkaitan dengannya, dimana semua produk dan mekanisme operasional tidak bertentangan dengan syari'at Islam. Sistem mekanisme pasar modal konvensional yang mengandung riba, maisir dan gharar selama ini telah menimbulkan keraguan dikalangan umat Islam. Sedangkan pasar modal syari'ah merupakan tempat atau sarana bertemunya penjual dan pembeli instrument keuangan syari'ah yang dalam bertransaksi berpedoman pada ajaran islam dan menjauhi hal-hal yang dilarang, seperti penipuan dan penggelapan. Pasar modal yang menerapkan sistem syari'ah Islam dalam operasionalnya sementara ini masih dalam bentuk indeks, yaitu ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia), JII (Jakarta Islamic Index), dan JII 70 (Jakarta Islamic Index 70) pada PT. Bursa Efek Indonesia. Ditinjau dari segi landasan hukum positif Indonesia, sampai saat ini belum terdapat Undang-Undang khusus Pasar modal Syari'ah kecuali dalam bentuk keputusan ketua badan pengawas Pasar Modal dan Lembaga keuangan No. Kep. 130/130/BI/2006 8DSN-MUI, Fatwa, Artikel diakses pada 30 Januari 2020 dari <https://dsnmui.or.id//produk/fatwa>.

Meskipun demikian, praktik investasi secara syariah sudah berjalan sejak pertengahan 1997 melalui instrumen pasar modal berbasis syariah, yaitu reksadana syariah dan obligasi syariah yang dikeluarkan indosat pada tahun 2002.

Dasar diperbolehkannya transaksi jual beli efek secara syariah menurut Standar AAOIFI (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institution) No. 21 adalah diperbolehkan untuk membeli dan menjual saham perusahaan, secara tunai atau pembayaran secara tangguh diperbolehkan, sepanjang aktivitas perusahaan dibolehkan secara syari'ah tanpa memperhatikan atau untuk tujuan investasi, dan Fatwa MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek. Yang mengatur tentang akad dan mekanisme antara Investor, Anggota Bursa, dan Bursa Efek lalu larangan melakukan transaksi yang dilarang oleh Syariat', seperti menggunakan margin, melakukan rekayasa pasar(ikhtikar), short selling dan lainnya.

Penerapan prinsip syari'ah dalam mekanisme perdagangan efek bersifat ekuitas di pasar reguler bursa efek hanya melakukan jual beli saham syari'ah dan tidak melakukan transaksi yang dilarang secara syari'ah. Dalam menjalankan peran dalam pasar modal, para pelaku pasar modal khususnya para investor membutuhkan informasi yang relevan bagi pasar modal. Informasi ini yang kemudian akan menjadi acuan bagi para pelaku pasar modal dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi.

Setiap keputusan investasi selalu menyangkut dua hal, yaitu resiko dan return. Resiko mempunyai hubungan positif dan linier dengan return yang diharapkan dari suatu investasi. Namun tidak semua informasi berguna bagi investor, beberapa peristiwa justru tidak mengandung informasi yang berguna. Para pelaku pasar modal harus jeli dalam memilih informasi yang digunakan untuk mengambil keputusan investasi.

Informasi yang didapat tersebut juga dapat membantu investor menilai prospek kinerja emiten. Dengan adanya informasi tersebut investor dapat mengambil keputusan terhadap dana yang akan atau telah diinvestasikan. Perubahan harga saham merupakan reaksi yang diberikan pasar modal atas suatu peristiwa yang mengandung informasi.

Pengujian terhadap kandungan informasi digunakan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (Information content), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan return sebagai harga perubahan atau menggunakan abnormal return, suatu pengumuman yang mempunyai informasi jika dapat memberikan abnormal return kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan abnormal return kepada pasar.

Setiap peristiwa yang besar yang terjadi baik didalam perusahaan maupun diluar perusahaan akan berpengaruh terhadap pergerakan harga saham dari sekuritas bersangkutan. Pasar modal sangat sensitif terhadap peristiwa-peristiwa yang terjadi baik itu peristiwa ekonomi, sosial, budaya maupun peristiwa lainnya. Pelaku pasar seringkali melakukan pengamatan atas peristiwa yang terjadi untuk menilai dampak peristiwa tersebut terhadap pergerakan harga saham.

Abnormal return merupakan selisih return yang sesungguhnya dibanding return ekspektasi. Terjadinya peningkatan return merupakan reaksi positif dari pasar yang ditunjukkan dengan perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini biasanya diukur dengan menggunakan abnormal

return yang merupakan salah satu bentuk analisis fundamental

Apabila pengumuman tersebut mengandung informasi, maka pasar akan menunjukkan perubahan harga, reaksi pasar dalam hal ini berkaitan dengan pasar modal syari'ah terpilih dalam Jakarta Islamic Index (JII) yang menunjukkan perubahan harga tersebut diukur dengan abnormal return saham. Jakarta Islamic Index (JII) merupakan kumpulan 30 saham- saham syari'ah dari perusahaan yang go public, yang diriview berdasarkan kriteria saham syari'ah terpilih setiap 6 bulan atau berdasarkan periode yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Berkaitan dengan isu pasar modal yang semakin intens, di Bursa Efek Jakarta juga telah dibentuk Jakarta Islamic Index untuk menampung saham-saham yang sesuai dengan prinsip syariah sebagaimana yang telah ditetapkan oleh MUI. Dengan adanya Jakarta Islamic Index ini, semakin menambah kesempatan bagi investor untuk menginvestasikan dananya kedalam saham-saham yang berbeda yang berbasis syariah.

Sejak dibentuk pada tahun 2000, Jakarta Islamic Index (JII) secara bertahap mencatat peningkatan yang cukup signifikan dari tahun ke tahun, hal ini ditunjukkan dengan Indikator pasar, yaitu Indeks Harga Saham, Nilai Kapitalisasi Pasar, dan Nilai Transaksi yang semakin meningkat. (Siaran Pers Akhir Tahun, Badan Pengawas Pasar Modal, 30 Desember 2004). Tren yang terus meningkat ini juga merupakan suatu informasi yang berguna bagi para pelaku pasar modal dalam rangka menginvestasikan dananya pada saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index.

Pasar modal banyak dipengaruhi oleh banyak faktor baik dari dalam maupun dari luar. Pengaruh yang berasal dari dalam emiten, diantaranya adalah prestasi atau

kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan. Sedangkan pengaruh yang berasal dari luar antara lain adalah perubahan suku bunga, kurs valuta asing, inflasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.

Selain kondisi ekonomi, situasi politik, khususnya yang berhubungan dengan pemerintahan juga ikut berpengaruh (Jogiyanto, 2000:32). Pernyataan-pernyataan yang mengandung komitmen dari pemerintahan yang berkuasa, dapat pula menumbuhkan keyakinan pasar.

Informasi yang relevan merupakan sesuatu yang selalu dicari para pelaku pasar modal dalam rangka melakukan pengambilan keputusan investasi. Karena tidak semua informasi yang tersedia merupakan informasi yang relevan dengan aktivitas pasar modal, maka para pelaku pasar modal harus secara tepat memilah informasi yang layak (relevan) untuk dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

Volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Suad Husnan dkk, 2005:87). Jumlah saham yang diterbitkan tercermin dalam jumlah lembar saham saat perusahaan tersebut melakukan emisi saham.

Volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Suad Husnan dkk, 2005:81). Jumlah saham yang diterbitkan tercermin dalam jumlah lembar saham saat perusahaan tersebut melakukan emisi saham.

Aktivitas perdagangan saham atau Trading Volume Activity (TVA) merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk menguji reaksi pasar modal terhadap suatu informasi atau peristiwa. Banyak sedikitnya volume perdagangan saham dapat digunakan untuk melihat apakah suatu peristiwa yang dipublikasikan mempengaruhi kegiatan perdagangan di pasar modal.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah ada perbedaan Trading Volume Activity (TVA) pada saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index sebelum bergabung dan setelah bergabung dengan Jakarta Islamic Index?
2. Apakah ada perbedaan Abnormal Return pada saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index sebelum bergabung dan setelah bergabung dengan Jakarta Islamic Index?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah maka tujuan penelitian ini adalah

1. Untuk mengetahui perbedaan Trading Volume Activity (TVA) pada saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index sebelum bergabung dan setelah bergabung dengan Jakarta Islamic Index.
2. Untuk mengetahui perbedaan Abnormal Return saham pada saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index sebelum bergabung

dan setelah bergabung dengan Jakarta Islamic Index.

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian inilah yang diharapkan dapat memberikan kontribusi secara teoritis, mengingat variable tersebut penting untuk menunjukkan seberapa besar pengaruhnya terhadap saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index sebelum bergabung dan setelah bergabung dengan Jakarta Islamic Index.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Universitas

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat menambah referensi atau bahan bacaan diperguruan tinggi khususnya tentang pengaruhnya tergabung dalam Jakarta Islamic Index sebelum bergabung dan setelah bergabung dengan Jakarta Islamic Indexde.

b. Bagi Peneliti Berikutnya

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya yaitu sebagai informasi yang dapat menambah pengetahuan dan juga sebagai bahan referensi untuk penelitian lebih lanjut khususnya pengaruhnya tergabung dalam Jakarta Islamic Index sebelum bergabung dan setelah bergabung dengan Jakarta Islamic Indexde.

c. Bagi Penulis

Sebagai hasil dari penerapan ilmu, dan juga untuk menambah pengetahuan dan keterampilan dalam melakukan penganalisaan mengenai faktor yang mempengaruhi harga saham.

d. Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan informasi mengenai analisis fundamental pengaruhnya tergabung dalam Jakarta Islamic Index sebelum bergabung dan setelah bergabung dengan Jakarta Islamic Indexde.yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dalam bentuk saham.

e. Bagi Emiten

Bagi manajemen perusahaan, diharapkan penelitian ini dapat menjadikan motivasi untuk meningkatkan kinerja manajemen dalam memaksimalkan profitabilitas perusahaan, sehingga dapat tercermin dalam laporan keuangan yang disusun. Sehingga, perusahaan mempunyai daya tarik tersendiri dimata para investor dan calon investor dalam keputusan investasinya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Pasar Modal

1) Pasar Modal Konvensional

Darmadji dan Fakhruddin (2006:34) 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 (2006:37) pasar modal banyak memberikan manfaat antara lain:

- a. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi
- b. Menyediakan indikator utama bagi tren ekonomi negara.
- c. Sebagai alokasi sumber dana secara optimal.
- d. 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, 2006:93):

a. 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).

b. 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.

c. Reksadana

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

d. 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*).

e. 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.

f. 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. 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, 2011:29). 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 (2008:19) investasi

di pasar modal syariah harus didasarkan pada tiga prinsip utama syariah, yaitu dilarangnya:

a. *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

b. *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.

c. *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 (1995:71) fungsi dari keberadaan pasar modal syariah:

- a) Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan

bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan risikonya.

- b) Memungkinkan para pemegang saham menjual sahamnya guna mendapatkan likuiditas.
- c) Memungkinkan perusahaan meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produksinya.
- d) Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang merupakan ciri umum pada pasar modal konvensional.
- e) Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.

Muttaqin (2008:54) mengemukakan ada beberapa instrumen yang diperdagangkan dalam pasar modal syariah, yaitu:

a) 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.

b) 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.

c) 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 (2009:91) pasar modal syariah emiten yang menerbitkan efek syariah harus memenuhi kriteria tertentu, yaitu:

- a) 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.
- b) Tidak menjalankan jenis kegiatan yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah seperti perjudian, menjual produk haram, atau usaha yang mengandung unsur *riba* dan *nisbah*.
- c) Jika ingin menerbitkan efek syariah perusahaan wajib menandatangani dan memenuhi ketentuan ketentuan akad yang sesuai dengan syariah atas efek syariah yang dikeluarkan.
- d) Perusahaan yang mengeluarkan efek syariah wajib menjamin bahwa kegiatan usahanya memenuhi syarat prinsip-prinsip syariah dan memiliki *Shariah Compliance Officer (SCO)*.
- e) Jika sewaktu-waktu perusahaan tidak memenuhi persyaratan, maka

efek syariah yang diterbitkan dengan sendirinya sudah bukan sebagai efek syariah.

3. Efisiensi Pasar Modal

Pasar efisien adalah pasar di mana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia (Tandelilin, 2010:9). Adiningsih (2001:69) mengatakan pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan.

Menurut Jogiyanto (2010:120) bentuk-bentuk efisiensi pasar yaitu:

a. 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.

- b. 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
 - c) 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, 2012:99)

4. Trading Volume Activity (Aktivitas Volume Perdagangan)

Trading volume activity merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi volume perdagangan saham suatu perusahaan dipasar modal. Volume perdagangan saham merupakan salah satu parameter aktivitas jual beli saham di bursa, semakin meningkat jual beli saham maka aktivitas perdagangan saham dibursa juga akan semakin meningkat. Hal tersebut akan berpengaruh pada permintaan dan penawaran akan saham tersebut.

Semakin meningkat permintaan dan penawaran suatu saham, maka pengaruhnya pun akan semakin besar terhadap fluktuasi harga saham di bursa. Sedangkan semakin meningkatnya volume perdagangan saham hal tersebut menandakan bahwa saham tersebut semakin diminati oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naik atau turunnya harga atau return saham (Wijanarko, 2012:103).

5. Indeks Harga Saham

Darmadji dan Fakhrudin (2001:105) 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 Adimas (2014:97) di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat 5 (lima) jenis indeks, yaitu

- a. 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).
- b. 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.

- c. 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.
- d. 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.
- e. Indeks Harga Saham Individual (IHSI), merupakan indeks untuk masing masing saham yang didasarkan pada harga dasarnya.

6. Saham

Menurut Rusdin (2008:102) 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,1990:109).

Adapun jenis-jenis saham adalah sebagai berikut (Riyanto, 1990:271):

a. 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.
- b. 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.

c. 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 mengizinkan 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.

7. Harga Saham

Sartono (2008:273) 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 (2008:182) 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 (1996:199) dapat dibedakan menjadi beberapa jenis yaitu:

a. 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.

b. 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.

c. 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.

d. Harga Pembukaan

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

e. Harga Penutupan

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

f. 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.

g. Harga Terendah

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

h. 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 di Jakarta Islamic Index.

8. *Return Saham*

Tujuan para investor melakukan investasi adalah mendapatkan *return* dimasa mendatang. Menurut Jogiyanto (2000:192) *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 (1997:262) 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,

2008:138):

- a. *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, 2010:140):

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

Keterangan:

R = Tingkat pengembalian (*return*) saham

P_t = Harga saham pada waktu t

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

- b. *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, 2000:145):

- 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).

9. Abnormal Return

Jogiyanto (2009:153) 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, 2010:155):

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

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 (2002:104) 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:

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

Keterangan:

$R_{i,t}$ = *return* sesungguhnya yang terjadi pada sekuritas ke-i pada periode ke-t

$P_{i,t}$ = harga saham sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$P_{i,t-1}$ = harga saham sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke t-1

10. Likuiditas Saham

Menurut Syamsuddin (2004:109) 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, 2000:208). 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, 1986:98). Berikut adalah rumus yang dapat digunakan untuk menghitung TVA (Jogiyanto, 2010:157):

11. 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 (2009:128) saham syariah merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan.

12. 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 berbasis 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, 2013:156).

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, 2014:152):

- a. 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).
- b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan berakhir yang memiliki kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90% (sembilan puluh persen).
- c. Memilih 60 (enam puluh) saham dari susunan diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir.
- d. Memilih 30 (tiga puluh) saham dengan urutan berdasarkan tingkat

likuiditas rata-rata nilai perdagangan selama satu tahun terakhir.

B. Penelitian Terdahulu

Dewi Cahya Wulan, Siti Ragil Handayani Ferina Nurlaily tahun 2018 dengan judul Analisis Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Terhadap Pengumuman Unusual Market Activity (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Pengumuman Unusual Market Activity di BEI Tahun 2015-2017) Hasil pengolahan data rata-rata Abnormal Return (AR) perusahaan yang terdaftar dalam pengumuman UMA pada periode pengamatan 11 hari, yaitu 5 hari sebelum, 1 hari pengumuman UMA, dan 5 hari sesudah pengumuman UMA menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat perbedaan antara rata-rata AR sebelum pengumuman dan sesudah pengumuman. Pergerakan rata-rata AR sebelum pengumuman UMA ($t-1$) mengalami peningkatan sebesar 0.143110 lalu mengalami penurunan yang signifikan sesudah pengumuman UMA ($t1$) menjadi -0.010947. Persamaan dalam penelitian ini adalah variabel dalam penelitian sedangkan perbedaan yaitu Abnormal Return Dan Trading Volume Activity dalam penelitian ini adalah waktu, lokasi dan variabel UMA.

Anita Tri Utami tahun 2017 dengan judul Analisis Trading Volume Activity Dan Average Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Melakukan Pemecahan Saham (Stock Split) Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Terdapat perbedaan trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman stock split. Terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman stock split. Kondisi ini terjadi karena suatu pengumuman yang masuk ke bursa efek akan mempengaruhi pasar untuk beraksi. Persamaan

dalam penelitian ini adalah variabel dalam penelitian sedangkan perbedaan yaitu Abnormal Return Dan Trading Volume Activity dalam penelitian ini adalah waktu dan lokasi penelitian

Andi Pramana, Wisnu Mawardi tahun 2012 dengan judul Analisis Perbandingan Trading Volume Activity Dan Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Pemecahan Saham (Studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2011) Hasil uji wilcoxon terhadap rata rata trading volume activity (TVA) pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, secara statistik menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara TVA sebelum dan sesudah pemecahan saham. Namun ternyata TVA sesudah pemecahan saham justru mengalami penurunan. Hal ini bisa terjadi karena pemodal tidak tertarik untuk membeli saham tersebut walaupun harga sahamnya rendah. Persamaan dalam penelitian ini adalah variabel dalam penelitian sedangkan perbedaan yaitu Abnormal Return Dan Trading Volume Activity dalam penelitian ini adalah waktu, lokasi penelitian dan alat analisis.

Nurul Hidayati, Hj. Maslichah dan Junaidi tahun 2018 dengan judul Reaksi Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Terhadap Ramadhan Effect (Studi pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). Abnormal Return (AR) berbeda secara signifikan antara sebelum (Sya'ban) dan sesudah bulan Ramadhan (Syawal) pada perusahaan Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia tahun 2015. Sedangkan Abnormal Return (AR) tidak berbeda secara signifikan antara sebelum dan sesudah bulan Ramadhan pada perusahaan Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 - 2017. Perbedaan hasil penelitian mengindikasikan bahwa

reaksi AR tidak konsisten terhadap Ramadhan Effect. Persamaan dalam penelitian ini adalah variabel dalam penelitian sedangkan perbedaan yaitu Abnormal Return Dan Trading Volume Activity dalam penelitian ini adalah waktu, lokasi penelitian dan alat analisis.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan Penelitian
1.	Dewi Cahya Wulan, Siti Ragil Handayani Ferina Nurlaily 2018	Analisis Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Terhadap Pengumuman Unusual Market Activity (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Pengumuman Unusual Market Activity di BEI Tahun 2015-2017)	Hasil pengolahan data rata-rata <i>Abnormal Return</i> (AR) perusahaan yang terdaftar dalam pengumuman UMA pada periode pengamatan 11 hari, yaitu 5 hari sebelum, 1 hari pengumuman UMA, dan 5 hari sesudah pengumuman UMA menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat perbedaan antara rata-rata AR sebelum pengumuman dan sesudah pengumuman. Pergerakan rata-rata AR sebelum pengumuman UMA (t-1) mengalami peningkatan sebesar 0.143110 lalu mengalami penurunan yang signifikan sesudah pengumuman UMA (t1) menjadi -0.010947	Persamaan dalam penelitian ini adalah variabel dalam penelitian sedangkan perbedaan yaitu Abnormal Return Dan Trading Volume Activity dalam penelitian ini adalah waktu, lokasi dan variabel UMA.
2.	Anita Tri Utami 2017	Analisis Trading Volume Activity Dan Average Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Melakukan Pemecahan Saham (Stock Split) Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Terdapat perbedaan trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman stock split. Terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman stocok split. Kondisi ini terjadi karena suatu pengumuman yang masuk ke bursa efek akan mempengaruhi pasar untuk beraksi.	Persamaan dalam penelitian ini adalah variabel dalam penelitian sedangkan perbedaan yaitu Abnormal Return Dan Trading Volume Activity dalam penelitian ini adalah waktu dan lokasi penelitian
3.	Andi Pramana, Wisnu Mawardi 2012	Analisis Perbandingan Trading Volume Activity Dan Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Pemecahan Saham (Studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek	Hasil uji wilcoxon terhadap rata rata trading volume activity (TVA) pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, secara statistik menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara TVA sebelum dan sesudah pemecahan saham. Namun	Persamaan dalam penelitian ini adalah variabel dalam penelitian sedangkan perbedaan yaitu Abnormal Return Dan Trading Volume Activity dalam penelitian ini adalah waktu, lokasi

		Indonesia periode 2014-2011)	ternyata TVA sesudah pemecahan saham justru mengalami penurunan. Hal ini bisa terjadi karena pemodal tidak tertarik untuk membeli saham tersebut walaupun harga sahamnya rendah.	penelitian dan alat analisis.
4.	Nurul Hidayati, Hj. Maslichah dan Junaidi 2018	Reaksi Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Terhadap Ramadhan Effect (Studi pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)	Abnormal Return (AR) berbeda secara signifikan antara sebelum (Sya'ban) dan sesudah bulan Ramadhan (Syawal) pada perusahaan Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia tahun 2015. Sedangkan Abnormal Return (AR) tidak berbeda secara signifikan antara sebelum dan sesudah bulan Ramadhan pada perusahaan Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 - 2017. Perbedaan hasil penelitian mengindikasikan bahwa reaksi AR tidak konsisten terhadap Ramadhan Effect.	Persamaan dalam penelitian ini adalah variabel dalam penelitian sedangkan perbedaan yaitu Abnormal Return Dan Trading Volume Activity dalam penelitian ini adalah waktu, lokasi penelitian dan alat analisis.
5.	Tias Marganing Sih*, Tatang Ary Gumanti, Hadi Paramu 2019	Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Pada Sekitar Cum Dividend Date	Abnormal return tidak berbeda pada sebelum cum dividend date, cum dividend date, ex-dividend date dan setelah ex- dividend date. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa event pembagian dividen belum menjadi pertimbangan investor. Tidak terdapat perbedaan Trading Volume Activity pada sebelum cum dividend date, ex-dividend date dan sesudah ex- dividend date. Namun terdapat perbedaan Trading Volume Activity pada cum dividend date. Hal ini menunjukkan bahwa volume perdagangan saham tidak banyak berubah pada sebelum cum dividend date, ex-dividend date dan sesudah ex-dividend date. Namun, perubahan ditemukan pada cum dividend date.	Persamaan dalam penelitian ini adalah variabel dalam penelitian sedangkan perbedaan yaitu Abnormal Return Dan Trading Volume Activity dalam penelitian ini adalah waktu, lokasi penelitian dan alat analisis.
6.	Nurul Hidayati, Hj. Maslichah dan Junaidi 2018	REAKSI ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY TERHADAP RAMADHAN	Abnormal Return (AR) berbeda secara signifikan antara sebelum (Sya'ban) dan sesudah bulan Ramadhan (Syawal) pada perusahaan Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia tahun 2015. Sedangkan Abnormal	Persamaan dalam penelitian ini adalah variabel dalam penelitian sedangkan perbedaan yaitu Abnormal Return Dan Trading Volume Activity

		EFFECT (Studi pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)	Return (AR) tidak berbeda secara signifikan antara sebelum dan sesudah bulan Ramadhan pada perusahaan Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 - 2017. Perbedaan hasil penelitian mengindikasikan bahwa reaksi AR tidak konsisten terhadap Ramadhan Effect. Trading Volume Activity (TVA) tidak berbeda secara signifikan antara sebelum (Sya'ban) dan sesudah bulan Ramadhan (Syawal) pada perusahaan Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Nilai TVA pada sebelum dan sesudah Ramadhan pun juga bervariasi, pada tahun 2015 dan 2017 TVA lebih tinggi pada bulan sebelum Ramadhan (Sya'ban), sedangkan pada tahun 2016 TVA tertinggi pada bulan setelah Ramadhan (Syawal).	dalam penelitian ini adalah waktu, lokasi penelitian dan alat analisis.
--	--	--	---	---

Sumber: Jurnal Diolah 2020

C. Kerangka Berpikir Teoritis

Kerangka berfikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting (Sugiyono, 2014:283). Kerangka konseptual dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

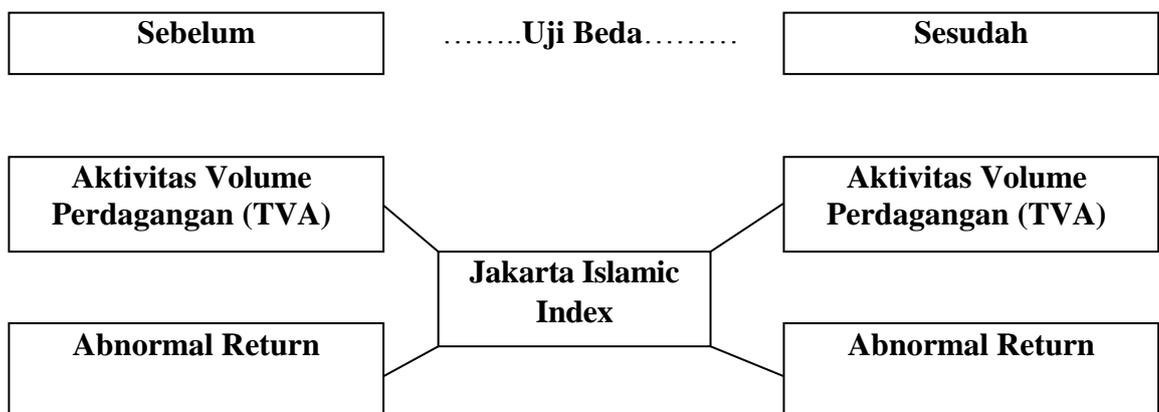
1. Reaksi Pasar dan Abnormal Return

Pengumuman JII diduga memiliki kandungan informasi yang dapat memengaruhi reaksi pasar. Reaksi pasar tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham perusahaan bersangkutan yang diukur dengan abnormal return. Jika digunakan abnormal return, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan abnormal return kepada pasar. Sebaliknya, suatu pengumuman

yang tidak mengandung informasi tidak memberikan abnormal return kepada pasar.

2. Reaksi Pasar dan Trading Volume Activity

Reaksi pasar tidak hanya ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham yang tercermin dari abnormal return, tetapi juga ditunjukkan dengan adanya perubahan aktivitas perdagangan yang tercermin dari volume perdagangan saham perusahaan yang bersangkutan. Volume perdagangan dapat diukur dengan trading volume activity (TVA). TVA dapat digunakan untuk melihat apakah investor secara individual menilai informasi JII yang berupa penerangan ini sebagai sinyal positif atau negatif untuk membuat keputusan perdagangan saham. Apabila investor mengartikan sebagai sinyal positif atas informasi JII tersebut, maka permintaan saham akan lebih tinggi daripada penawaran saham sehingga volume perdagangan akan meningkat. Sebaliknya, apabila muncul sinyal negatif atas informasi JII, maka tingkat permintaan saham yang terjadi akan lebih rendah dibandingkan dengan tingkat penawaran saham sehingga volume perdagangan saham mengalami penurunan.



Gambar 3.1
Kerangka Berfikir Teoritis

Penelitian ini bertujuan untuk mengamati apakah terdapat perbedaan yang signifikan aktivitas volume perdagangan (TVA), dan abnormal return, sebelum dan sesudah bergabung pada perusahaan manufaktur periode 2016-2019, “Trading Volume Activity (TVA) merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktifitas volume perdagangan di pasar. Secara sistematis Trading Volume Activity (TVA) yang diuji dengan uji beda paired sample t-test dan wilcoxon signed rank test, dan untuk mengetahui signifikansi hariannya diuji dengan uji one sample t-test.

D. Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban yang bersifat sementara terhadap permasalahan penelitian, sampai terbukti melalui data yang terkumpul. Dari uraian di atas, hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai Berikut:

1. Ada perbedaan Trading Volume Activity (TVA) pada saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index sebelum bergabung dan setelah bergabung dengan Jakarta Islamic Index.
2. Ada perbedaan Abnormal Return pada saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index sebelum bergabung dan setelah bergabung dengan Jakarta Islamic Index.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. 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, 2003:205). Variabel penelitian ini terdiri dari Abnormal Return saham atau keuntungan yang dinikmati oleh investor atas investasi yang dilakukannya. Besarnya return saham dilihat. dan Trading Volume Activity. (TVA) atau volume aktivitas perdagangan.

Ditinjau dari rancang bangun penelitiannya, maka penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan jenis penelitian yang digunakan yaitu penelitian kausal. Menurut Sugiyono (2014:7) Metode kuantitatif merupakan data penelitian berupa angka - angka dan analisis menggunakan statistik. Sehingga mulai dari pengambilan sampel sampai pada pengujian hipotesis banyak menggunakan perhitungan statistik.

B. Populasi dan Sampel

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, 2014:170). Menurut Arikunto (2010:192) populasi adalah

keseluruhan dari subjek penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang Jakarta Islamic Index Periode Desember 2015-2019.

2. Sampel

Menurut Sugiyono (2014:173) 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:

- a. Saham-saham yang masuk dalam Jakarta Islamic Index dan hanya satu kali selama Periode Desember 2016-Desember 2019.
- b. Saham-saham tersebut aktif diperdagangkan selama di Jakarta Islamic Index selama Periode Desember 2016-Desember 2019.
- c. Memiliki data lengkap dalam periode penelitian untuk kebutuhan analisis variabel yang bisa di jelaskan.

Berdasarkan kriteria tersebut perusahaan yang memenuhi kriteria terpilih sebagai sampel adalah 16 perusahaan, berikut adalah daftar sampel perusahaan pada tabel 3.1:

Tabel 3.1
Daftar Sampel Perusahaan

No.	Kode	Nama Saham
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk
4.	ASII	Astra Internasional Tbk
5.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
6.	ICBP	Indofood CBF Sukses Makmur Tbk
7.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
8.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
9.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
10.	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk
11.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
12.	SMGR	Semen Indonesia Tbk
13.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
14.	UNTR	United Tractors Tbk
15.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
16.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk

Sumber: *idx.co.id* (data diolah, 2020)

C. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel

1. Definisi Konseptual

Operasional variabel adalah definisi berdasarkan karakteristik yang diamati dari suatu yang didefinisikan (Nursalam, 2014:103). Definisi operasional merupakan bagian yang mendefinisikan sebuah konsep/variabel agar dapat diukur, dengan cara melihat pada dimensi (*indicator*) dari suatu konsep/variabel (Juliansyah, 2013:98)

Menurut Sugiyono (2013:39) memberikan pengertian variabel independen sebagai berikut: “Variabel Independen dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat)”. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

a) Trading Volume Activity (TVA) (X1)

Trading Volume Activity (TVA) atau *volume* aktivitas perdagangan adalah merupakan suatu pengukuran apakah pengumuman yang dikeluarkan perusahaan berhubungan dengan kenaikan *volume* aktivitas perdagangan saham perusahaan yang bersangkutan pada saat pengumuman tersebut, Indarti, (2003).

b) Abnormal Return (X2)

Abnormal return saham adalah keuntungan yang dinikmati oleh investor atas investasi yang dilakukannya. (Jogiyanto, 2010:155). Besarnya return saham dilihat dari adanya abnormal return yang akan diperoleh investor sehubungan dengan peristiwa pemecahan saham. Pengumuman pemecahan saham dipilih sebagai event study dimana peneliti perlu menguji perilaku harga saham, yang ditunjukkan oleh gerakan abnormal return disekitar event yaitu 5 hari sebelum dan sesudah dilaksanakannya pengumuman pemecahan saham yang berarti pasar modal belum efisien dalam bentuk setengah kuat. Sebaliknya apabila investor tidak memperoleh abnormal return dengan dilaksanakannya pengumuman pemecahan saham, berarti pasar modal efisien bentuk setengah kuat tercapai.

2. Operasional Variabel

Menurut Mamang dan Sopiah (2010:89) 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.

Tabel 3.2
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Skala	Sumber
Abnormal return	$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$	Rasio	Jogiyanto, 2010:155)
<i>Trading Volume Activity (TVA)</i>	$\frac{\text{Jumlah Saham Yang di Perdagangan}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$	Rasio	Husnan, (2009)

D. Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling utama dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data (Sugiyono, 2014:178). Metode pengumpulan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Studi Pustaka

Menurut Nazir (2003:162) 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, 2014:179). Dokumen dapat berupa tulisan, gambar atau yang

lainnya. Teknik pengumpulan data dengan dokumentasi dalam penelitian ini dengan cara mengumpulkan data berupa data perusahaan yang di Jakarta Islamic Index dari beberapa web (ojk, saham ok, finance yahoo dan idx) antara lain, nama perusahaan dan waktu di Jakarta Islamic Index, perkembangan saham, harga saham dan lain-lain.

3. Periode Pengamatan

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

E. Metode 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.

1. Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2012:153) 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.

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, 2004:94). Keputusan dari uji adalah sebagai berikut:

Nilai Sig. < 0.05 maka distribusi data tersebut tidak normal.

Nilai Sig. > 0.05 maka distribusi data itu normal.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan dua variabel yaitu:

a. *Abnormal return*

Jogiyanto (2013) menyatakan *abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal.

Dalam penelitian ini *abnormal return* akan dihitung dengan mengurangi *return* aktual yang sebenarnya terjadi dengan *return* yang diharapkan dengan formulasi menurut Tandelilin (2010) sebagai berikut:

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

Keterangan :

AR_{it} : *Abnormal return* sekuritas ke i pada periode t

$R_{i,t}$: *Return* sesungguhnya (*actual return*) yang terjadi untuk sekurita ke i pada periode t

$E(R_{i,t})$: *Return* ekspektasi (*expected return*) sekuritas ke i pada periode t

Actual return dirumuskan dengan persamaan:

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

Keterangan :

R_{it} : *Return* individual saham ke-i pada periode t

$R_{it} P_{i,t}$: *Closing price* saham ke-i pada periode t

$R_{it} P_{i,t-1}$: *Closing price* saham ke-i pada periode t-1

Market Return dirumuskan dengan persamaan:

$$R_m = \frac{IHSgt - IHSgt-1}{IHSgt-1}$$

Keterangan :

R_m = keuntungan saham i pada periode t

$IHSgt$ = Indeks harga saham gabungan pada periode t

$IHSgt-1$ = Indeks harga saham gabungan pada periode t-1

Expected return dirumuskan dengan persamaan:

$$ER_{i,t} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{m,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Keterangan :

$ER_{i,t}$: *Expected return* (return yang diharapkan) saham i pada periode t

$$\alpha = \frac{\sum Rit - \beta(\sum Rmt)}{n}$$

$R_{m,t}$: *Return* pasar pada periode t

$$\beta_i = \frac{n \sum Rmt \cdot Rit - (\sum Rmt \cdot \sum Rit)}{n(\sum Rmt^2) - (\sum Rmt)^2}$$

$\varepsilon_{i,t}$: Kesalahan residu sekuritas i pada periode estimasi t.

b. *Trading volume activity*

Husnan (2012), menyatakan bahwa *trading volume activity* (volume perdagangan saham) merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu.

$$TVA_{it} = \frac{\text{Jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{Jumlah saham yang beredar pada waktu } t}$$

Keterangan:

TVA_{it} = Volume perdagangan saham perusahaan i pada waktu t

3. Uji Prasyarat Data

a. *Wilcoxon Signed Rank Test*

Wilcoxon signed rank test dilakukan apabila data tidak berdistribusi normal. Berikut adalah rumus *wilcoxon signed rank test*:

$$Z = \frac{T - \left[\frac{1}{4N(N+1)} \right]}{\sqrt{\frac{1}{24N(N+1)(2N+1)}}$$

Keterangan:

N = Jumlah data

T = Jumlah ranking dari nilai selisih yang negatif atau positif

Dalam penelitian ini *wilcoxon signed rank test* akan dilakukan dengan bantuan program SPSS versi 20.0 dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Tidak terdapat perbedaan

H_a : Terdapat perbedaan

Adapun dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah sebagai berikut:

- a) Apabila $p \text{ value} > 0,05$ maka H_0 diterima yang berarti bahwa data tersebut tidak terdapat perbedaan.
- b) Apabila $p \text{ value} < 0,05$ maka H_a diterima yang berarti bahwa data tersebut terdapat perbedaan.

4. *Paired Sample T-Test*

Paired sample t-test dilakukan apabila data berdistribusi normal.

Berikut adalah rumus *paired sample t-test*:

$$t = \frac{\bar{X}_1 - \bar{X}_2}{\sqrt{\frac{S_1^2}{n_1} + \frac{S_2^2}{n_2} - 2r \left(\frac{S_1}{\sqrt{n_1}} \right) \left(\frac{S_2}{\sqrt{n_2}} \right)}}$$

Keterangan:

\bar{X}_1 = Rata-rata sampel sebelum

\bar{X}_2 = Rata-rata sampel sesudah

S_1 = Simpangan baku sebelum

S_2 = Simpangan baku sesudah

n_1 = Jumlah sampel sebelum

n_2 = Jumlah sampel sesudah

Dalam penelitian ini *paired sample t-test* akan dilakukan dengan bantuan program SPSS versi 20.0 dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Tidak terdapat perbedaan

H_a : Terdapat perbedaan

Adapun dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah sebagai berikut:

- a) Apabila $p \text{ value} > 0,05$ maka H_0 diterima yang berarti bahwa data tersebut tidak terdapat perbedaan.
- b) Apabila $p \text{ value} < 0,05$ maka H_a diterima yang berarti bahwa data tersebut terdapat perbedaan.

5. Pengujian Hipotesis

a. *Abnormal Return*

Hipotesis yang diajukan adalah:

H_0 : Diduga tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah masuk

H_a : Diduga terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah masuk

Dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah sebagai berikut (Ghozali, 2013):

- a) Apabila $p \text{ value} > 0,05$, maka data tersebut dikatakan tidak memiliki perbedaan sehingga H_0 diterima.
- b) Apabila $p \text{ value} < 0,05$, maka data tersebut dikatakan memiliki perbedaan sehingga H_a diterima.

b. *Trading Volume Activity*

Hipotesis yang diajukan adalah:

H_0 : Diduga tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah masuk

H_a : Diduga terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah masuk

Dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah sebagai berikut (Ghozali, 2013):

- a) Apabila $p \text{ value} > 0,05$, maka data tersebut dikatakan tidak memiliki perbedaan sehingga H_0 diterima.
- b) Apabila $p \text{ value} < 0,05$, maka data tersebut dikatakan memiliki perbedaan sehingga H_a diterima.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. *Deskripsi Jakarta Islamic Index (JII)*

Indeks saham syariah adalah indikator yang menunjukkan kinerja atau pergerakan indeks harga saham syariah yang ada di Bursa Efek Indonesia. *Jakarta Islamic Index* (JII) pertama kali diluncurkan oleh BEI (pada saat itu masih bernama Bursa Efek Jakarta) bekerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management pada tanggal 3 Juli 2000. Meskipun demikian, agar dapat menghasilkan data historical yang lebih panjang, hari dasar yang digunakan untuk menghitung JII adalah tanggal 2 Januari 1995 dengan angka indeks dasar sebesar 100.

Saham syariah yang menjadi konsisten *Jakarta Islamic Index* (JII) terdiri dari 30 saham yang merupakan saham-saham syariah paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. BEI melakukan review *Jakarta Islamic Index* (JII) setiap 6 bulan, yang disesuaikan dengan periode penerbitan DES (Daftar Efek Syariah) oleh Bapepam & LK. Setelah dilakukan penyeleksian saham syariah oleh Bapepam & LK yang di tuangkan ke dalam DES, BEI melakukan proses seleksi lanjutan yang didasarkan kepada kinerja perdagangannya

Adapun proses seleksi *Jakarta Islamic Index* (JII) berdasarkan kinerja perdagangan saham syariah yang dilakukan oleh BEI adalah sebagai berikut:

- a. Saham-saham yang dipilih adalah saham-saham syariah yang termasuk ke dalam DES yang diterbitkan oleh Bapepam & LK.

- b. Dari saham-saham syariah tersebut kemudian dipilih 60 saham berdasarkan urutan kapitalisasi terbesar selama 1 tahun terakhir.
- c. Dari 60 saham yang mempunyai kapitalisasi terbesar tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan tingkat liquiditas yaitu urutan nilai transaksi terbesar dipasar regular selama 1 tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen index pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia.

Kemunculan *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Di pasar modal syariah, indeks ini diharapkan memiliki fungsi:

- a. sebagai indikator tren saham
- b. sebagai indikator tingkat keuntungan
- c. sebagai tolak ukur (*benchmark*) kinerja suatu portofolio
- d. memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif.

Indeks sebagai suatu indikator tren pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat, apakah pasar sedang aktif atau lesu. Pasar yang sedang bergairah atau terjadi transaksi yang aktif ditunjukkan dengan indeks harga saham yang mengalami kenaikan dan kondisi inilah yang diinginkan. Keadaan stabil ditunjukkan dengan indeks harga saham yang tetap. Sedangkan pasar yang lesu ditunjukkan dengan indeks harga saham yang mengalami penurunan.

Pergerakan indeks menjadi indikator penting bagi para investor untuk menentukan apakah mereka akan menjual, menahan atau membeli satu atau beberapa saham.

Indeks syariah atau JII (*Jakarta Islamic Index*) merupakan indeks yang terdiri 30 saham syariah mengakomodasi investasi syariah dalam Islam atau indeks yang berdasarkan syariat Islam. Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah.

Investasi dalam pasar modal, khususnya saham, memiliki profil risiko dan hasil yang berbeda dengan investasi keuangan lainnya. Karena itu, setiap investor perlu memahami apakah investasinya telah memberikan hasil yang lebih baik dari rata-rata pasar. Sehingga di pasar modal syariah diperlukan adanya tolak ukur (*benchmark*). Di samping sebagai tolak ukur, indeks syariah diperlukan untuk meningkatkan kepercayaan investor dan untuk mengembangkan reksadana syariah

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang secara konsisten menjadi komponen *Jakarta Islamic Indeks* (JII) dan menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode Desember 2016 sampai dengan Desember 2019. Berdasarkan pada kriteria *purposive sampling* hanya ada 16 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Profil dari 16 perusahaan sampel pada penelitian ini berasal dari perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2016 hingga 2019. *Jakarta Islamic Index* merupakan indeks saham syariah yang berisi 30 saham perusahaan yang memenuhi kriteria investasi berdasarkan syariah Islam.

Adapun proses seleksi untuk menentukan sampel sebagai berikut :

Tabel 4.1
Proses Seleksi Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Jumlah populasi	30
2.	Perusahaan yang tidak selalu berada di <i>Jakarta Islamic Index</i> dari 2016 hingga 2019 .	(14)
Total sampel selama periode penelitian (periode 2016 – 2019)		16

Dari tabel 4.1 proses seleksi sampel diatas dapat diketahui bahwa jumlah populasi perusahaan pada *Jakarta Islamic Index* ialah 30 perusahaan. Sedangkan perusahaan yang tidak selalu berada di *Jakarta Islamic Index* dari tahun 2016 -2019 ialah sebanyak 14 perusahaan. Hingga total jumlah sampel perusahaan pada penelitian ini sebanyak 16 perusahaan. Berikut nama perusahaan yang sesuai dengan kriteria sampel dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.2
Daftar Nama Emiten

No	Kode	Nama Emiten
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ADRO	Adaro Energy Tbk
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk
4	ASII	Astra Internasional Tbk
5	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
6	ICBP	Indofood CBF Sukses Makmur Tbk
7	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
8	KLBF	Kalbe Farma Tbk
9	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
10	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk
11	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk

12	SMGR	Semen Indonesia Tbk
13	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
14	UNTR	United Tractors Tbk
15	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
16	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk

Sumber: www.idx.co.id

B. Deskripsi Variabel Penelitian

1. Trading Volume Activity

Trading Volume Activity sebelum dan sesudah bergabung dalam Jakarta

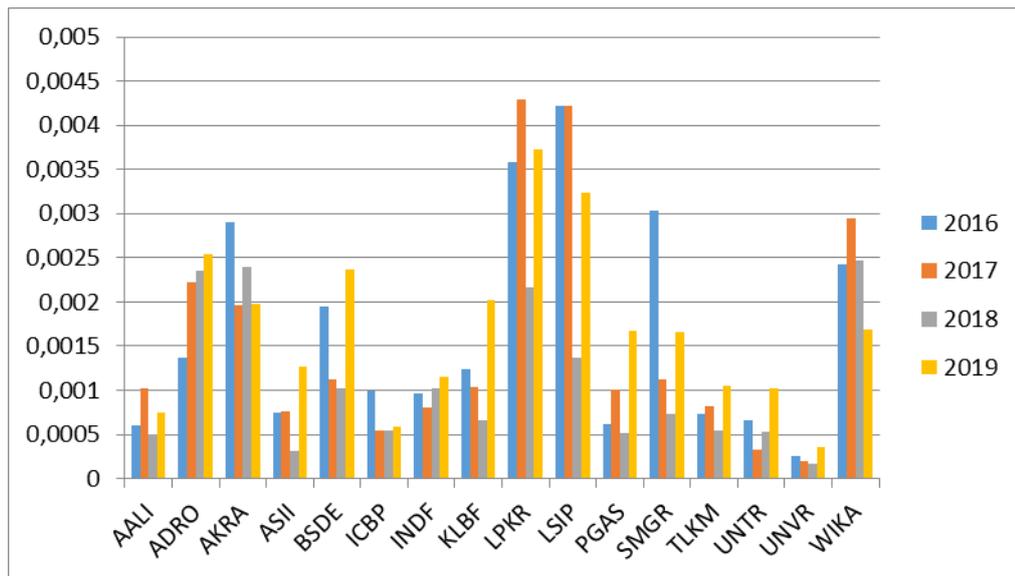
Islamic Index Tahun 2016 – 2019 dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel. 4.3
Rata-rata Trading Volume Activity sebelum bergabung dalam Jakarta Islamic Index Tahun 2016 - 2019

No	Kode	2016	2017	2018	2019
1	AALI	0,000603244	0,0010158	0,000496546	0,000740432
2	ADRO	0,00136933	0,002223711	0,00234607	0,002546198
3	AKRA	0,002897051	0,001962531	0,002391026	0,001980027
4	ASII	0,00075231	0,000761907	0,000316223	0,001260901
5	BSDE	0,001943419	0,001116761	0,00101857	0,002362502
6	ICBP	0,000997035	0,000540666	0,000548155	0,000587948
7	INDF	0,000959084	0,000804494	0,001019783	0,001146774
8	KLBF	0,001238197	0,001037324	0,000654223	0,002018313
9	LPKR	0,003578153	0,004285747	0,002169472	0,003727616
10	LSIP	0,00422543	0,00422543	0,001362966	0,003231893
11	PGAS	0,000609664	0,001011931	0,000514498	0,001669213
12	SMGR	0,003034523	0,001126648	0,000738653	0,001665745
13	TLKM	0,000729503	0,000818745	0,00054128	0,001045514
14	UNTR	0,000659092	0,000331051	0,000530562	0,0010194
15	UNVR	0,000250612	0,000193394	0,000164963	0,000355487
16	WIKA	0,002429714	0,002947465	0,002465344	0,001691455
Rata-Rata		0,006786266			
Tertinggi		0,004285747			
Terendah		0,000164963			

Berdasarkan tabel diatas , menunjukkan Trading Volume Activity sebelum bergabung dalam Jakarta Islamic Index Tahun 2016 - 2019 mengalami

perubahan naik turunnya dari masing masing saham yang sebelum bergabung Jakarta Islamic Index . Rata-rata Trading Activity sebelum bergabung dalam Jakarta Islamic Index Tahun 2015 – 2019 sebesar 0.006786266, nilai tertinggi terdapat pada saham Lippo Kowaraci Tbk sebesar 0.004285747 dan nilai terendah terdapat pada saham Unilever Indonesia Tbk. sebesar 0,000164963



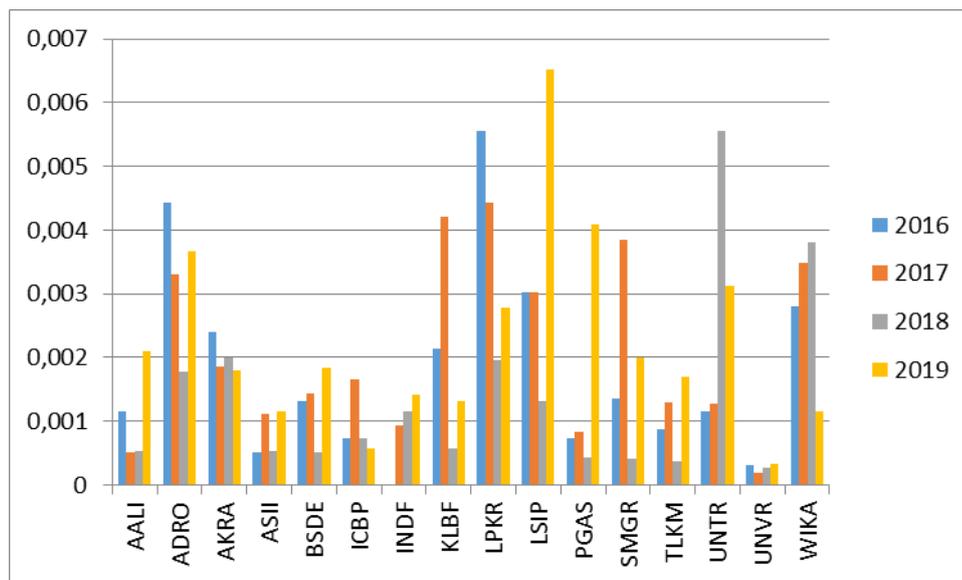
Gambar 4.1
Grafik Trading Volume Activity sebelum bergabung dalam Jakarta Islamic Index Tahun 2016 – 2019

Berdasarkan grafik diatas, maka dapat di analisis bahwa perkembangan Trading Vulume Activity dari tahun ke tahun terus mengalami perubahan . Trading Volume Activity sebelum bergabung dalam Jakarta Islamic Index tahun 2016 – 2019 terendah terjadi pada saham Unilever Indonesia sebesar 0,000164963 pada tahun 2017 sedangkan Trading Volume Activity sebelum bergabung dalam Jakarta Islamic Index tahun 2016 – 2019 tertinggi terjadi pada saham Lippo Kowaraci Tbk sebesar 0.004285747 pada tahun 2019

Tabel. 4.4
Rata-rata Trading Volume Activity sesudah bergabung dalam Jakarta Islamic
Index tahun 2016 – 2019

No	Kode	2016	2017	2018	2019
1	AALI	0,001150174	0,0005188	0,000520494	0,002097361
2	ADRO	0,004435967	0,003297664	0,001783329	0,003656417
3	AKRA	0,002394225	0,001855367	0,002007041	0,001794303
4	ASII	0,000504423	0,001117457	0,00053738	0,001159682
5	BSDE	0,001312873	0,001441334	0,00051795	0,001828125
6	ICBP	0,00072979	0,001655087	0,000728138	0,000569787
7	INDF	0,000646704	0,000925069	0,001154902	0,001422615
8	KLBF	0,002144807	0,004204689	0,000580499	0,001323784
9	LPKR	0,00555455	0,004433387	0,001951536	0,00277812
10	LSIP	0,00302396	0,00302396	0,001311023	0,006513145
11	PGAS	0,00073425	0,000827194	0,000430032	0,004092131
12	SMGR	0,001347181	0,003850732	0,0004045	0,001994407
13	TLKM	0,000878683	0,001300579	0,000362235	0,001687956
14	UNTR	0,001147635	0,001264226	0,000556191	0,00312751
15	UNVR	0,000300589	0,000194679	0,00027474	0,000327182
16	WIKA	0,002797074	0,003491234	0,003809193	0,001157035
Rata-Rata		0,008211649			
Tertinggi		0,006513145			
Terendah		0,000194679			

Berdasarkan tabel diatas , menunjukan Trading Volume Activity sesudah bergabung dalam Jakarta Islamic Index Tahun 2016 - 2019 mengalami perubahan naik turunnya dari masing masing saham yang sesudah bergabung Jakarta Islamic Index . Rata-rata Trading Activity sesudah bergabung dalam Jakarta Islamic Index Tahun 2016 – 2019 sebesar 0.008211649, nilai tertinggi terdapat pada saham PP London Sumatera Indonesia Tbk sebesar 0.006513145 dan nilai terendah terdapat pada saham Unilever Indonesia Tbk. sebesar 0.000194679



Gambar 4.2

Grafik Trading Volume Activity sesudah bergabung dalam Jakarta Islamic Index Tahun 2016 – 2019

Berdasarkan grafik diatas , maka dapat di analisis bahwa perkembangan Trading Vulume Activity dari tahun ke tahun terus mengalami perubahan . Trading Volume Activity sesudah bergabung dalam Jakarta Islamic Index tahun 2016 – 2019 terendah terjadi pada saham Unilever Indonesia sebesar 0.000194679 pada Tahun 2017 sedangkan Trading Volume Activity sesudah bergabung dalam Jakarta Islamic Index tahun 2016 – 2019 tertinggi terjadi pada saham PP London Sumatera Indonesia Tbk sebesar 0.006513145 pada tahun 2019

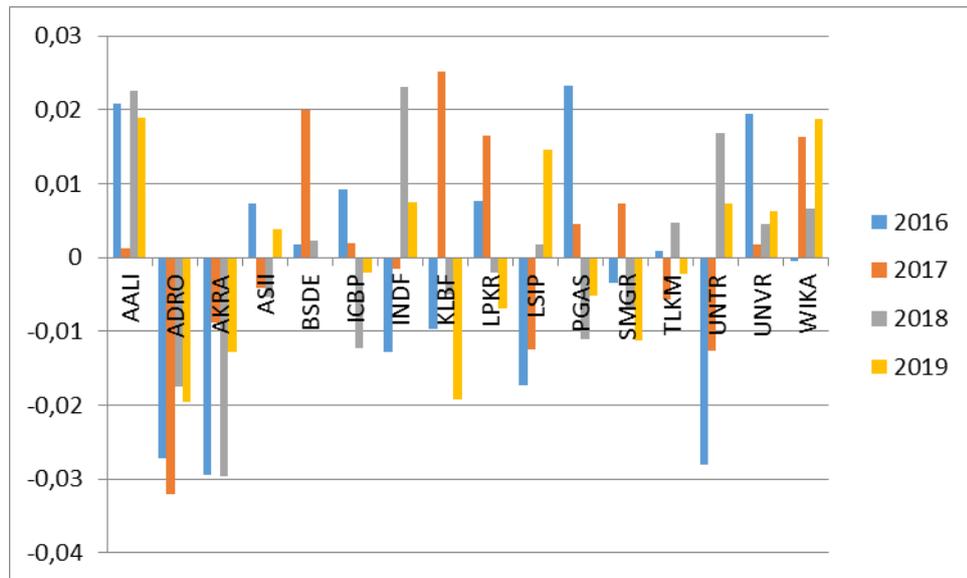
2. Abnormal Return

Abnormal Return sebelum dan sesudah bergabung dalam Jakarta Islamic Index Tahun 2016 – 2019 dapat di laht pada tabel dibawah ini:

Tabel. 4.5
Rata-rata Abnormal Return sebelum bergabung dalam Jakarta Islamic Index
Tahun 2016 – 2019

No	Kode	2016	2017	2018	2019
1	AALI	0,020859104	0,00124913	0,022592035	0,018943642
2	ADRO	-0,027231458	-0,032056581	-0,017416863	-0,01960012
3	AKRA	-0,029377037	-0,008817906	-0,029589238	-0,012734887
4	ASII	0,007359759	-0,004148159	-0,005406034	0,003923727
5	BSDE	0,00170599	0,019963127	0,002254232	-0,000141964
6	ICBP	0,00926708	0,001979085	-0,012298155	-0,00199645
7	INDF	-0,012799466	-0,001516089	0,023124669	0,007461064
8	KLBF	-0,009604791	0,025171595	-0,005078839	-0,019158996
9	LPKR	0,007651437	0,016435596	-0,00208121	-0,006933513
10	LSIP	-0,01724603	-0,012466559	0,001825109	0,014628875
11	PGAS	0,023244349	0,00458384	-0,011152308	-0,005146152
12	SMGR	-0,003354158	0,007330792	-0,006852082	-0,011241621
13	TLKM	0,000969689	-0,005694842	0,004794473	-0,002151714
14	UNTR	-0,028038529	-0,012550681	0,016833012	0,007275297
15	UNVR	0,01937364	0,001768088	0,004519039	0,006295861
16	WIKA	-0,00042414	0,016278857	0,006692767	0,018804441
Rata-Rata		-0,002081941			
Tertinggi		0,025171595			
Terendah		-0,001516089			

Berdasarkan tabel diatas, menunjukkan rata-rata Abnormal return sebelum bergabung dalam Jakarta Islamic Index Tahun 2016 - 2019 mengalami perubahan naik turunnya dari masing masing saham yang sebelum bergabung Jakarta Islamic Index . Rata-rata Abnormal Return sebelum bergabung dalam Jakarta Islamic Index Tahun 2016 – 2019 sebesar -0.002081941, nilai tertinggi terdapat pada saham Kalbe Farma Tbk sebesar 0.025171595 dan nilai terendah terdapat pada. sebesar saham Indofoot Sukses Makmur Tbk -0.001516089



Gambar 4.3

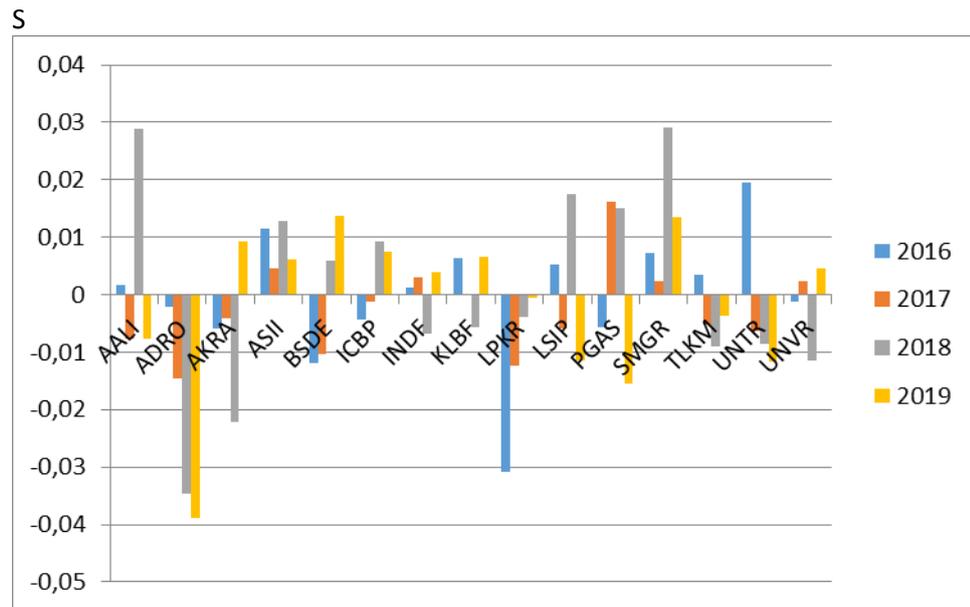
Grafik Abnormal Return sebelum bergabung dalam Jakarta Islamic Index Tahun 2016 – 2019

Berdasarkan grafik diatas , maka dapat di analisis bahwa perkembangan Abnormal Return dari tahun ke tahun terus mengalami perubahan . Abnormal Return sebelum bergabung dalam Jakarta Islamic Index tahun 2016 – 2019 terendah terjadi pada saham Indofoot Sukses Makmur Tbk - 0.001516089 pada Tahun 2017 sedangkan Trading Volume Activity sesudah bergabung dalam Jakarta Islamic Index tahun 2016 – 2019 tertinggi terjadi pada pada saham Kalbe Farma Tbk sebesar 0.025171595 pada Tahun 2017.

Tabel. 4.6
Rata-rata Abnormal Return sesudah bergabung dalam Jakarta Islamic Index
Tahun 2016-2019

No	Kode	2016	2017	2018	2019
1	AALI	0,001598476	-0,007718473	0,028856813	-0,007778324
2	ADRO	-0,002134872	-0,014480063	-0,034681833	-0,038982105
3	AKRA	-0,005907669	-0,004124179	-0,022229773	0,00930128
4	ASII	0,011497862	0,004521255	0,012899092	0,006246171
5	BSDE	-0,012010976	-0,010319877	0,0059499	0,013632403
6	ICBP	-0,004378921	-0,001187692	0,009164365	0,007477971
7	INDF	0,001306478	0,003043441	-0,006677516	0,00387052
8	KLBF	0,006281694	4,84943E-05	-0,005672076	0,006579849
9	LPKR	-0,030910244	-0,01246236	-0,003776711	-0,000610641
10	LSIP	0,005338944	-0,005976783	0,017449497	-0,011525831
11	PGAS	-0,005690176	0,016222807	0,015091696	-0,015369311
12	SMGR	0,007202101	0,002366373	0,029083544	0,013570039
13	TLKM	0,00336132	-0,005122835	-0,008973046	-0,003617452
14	UNTR	0,019625951	-0,006247104	-0,008540224	-0,011627857
15	UNVR	-0,001230874	0,002327068	-0,011380356	0,004507942
16	WIKA	-0,012854788	-0,009482148	0,005356305	-0,000820227
Rata-Rata		-0,005051691			
Tertinggi		0,029083544			
Terendah		-0,000610641			

Berdasarkan tabel diatas , menunjukkan rata-rata Abnormal return sesudah bergabung dalam Jakarta Islamic Index Tahun 2016 - 2019 mengalami perubahan naik turunnya dari masing masing saham yang sebelum bergabung Jakarta Islamic Index . Rata-rata Abnormal Return sesudah bergabung dalam Jakarta Islamic Index Tahun 2016 – 2019 sebesar - 0.005051691, nilai tertinggi terdapat pada saham Semen Indonesia Tbk sebesar 0.029083544 dan nilai terendah terdapat pada. sebesar saham Lippo Kowaraci Tbk -0.000610641



Gambar 4.4

Grafik Abnormal Return sesudah bergabung dalam Jakarta Islamic Index Tahun 2016 – 2019

Berdasarkan grafik diatas , maka dapat di analisis bahwa perkembangan Abnormal Return dari tahun ke tahun terus mengalami perubahan . Abnormal Return sebelum bergabung dalam Jakarta Islamic Index tahun 2016 – 2019 terendah terjadi pada saham Lippo Kowaraci Tbk - 0.000610641 pada Tahun 2019 sedangkan Trading Volume Activity sesudah bergabung dalam Jakarta Islamic Index tahun 2016 – 2019 tertinggi terjadi pada pada saham Semen Indonesia Tbk sebesar 0.029083544 pada Tahun 2018.

C. Analisis Statistik Deskriptif Variabel

Analisis statistik deskriptif dilakukan terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yang terdiri dari variabel *Abnormal Return*, *Security Return Variability* dan *Trading volume activity*. Adapun deskripsi dari setiap variabel yang digunakan pada penelitian ini telah dijelaskan pada

analisis deskriptif pada table 4.7. sebagai berikut :

Tabel 4.7
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
Rata-rata AR sebelum	64	-.0320565815	.0251715948	-.0004554245	.0142625156
Rata-rata AR setelah	64	-.0389821047	.0290835445	-.0011050573	.01278771313
Rata-rata TVA sebelum	64	.0001649630	.0042857467	.0014844956	.0010805007
Rata-rata TVA setelah	64	.0001946790	.0065131447	.0017962982	.0014084594
Valid N (listwise)	64				

(Sumber : data diolah, 2020)

Berdasarkan tabel 4.7 statistik deskriptif dapat dijelaskan hasil mengenai analisis deskriptif sebagai berikut :

1. *Trading Volume Acitivity* Sebelum Bergabung

Pada tabel 4.7 diatas, variabel *trading volume activity* sebelum peristiwa libur Bergabung mempunyai nilai *mean* sebesar .0014844956 dan standar deviasi sebesar .0010805007 hal ini berarti bahwa *mean* lebih besar dari pada standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang baik. Sebab standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang tidak begitu tinggi sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal. Nilai minimal pada rata-rata *trading volume activity* sebesar .000164930 sedangkan nilai maksimum sebesar .0042857467 dengan hasil tersebut menunjukkan bahwa rentang nilai tertinggi dan terendah cukup jauh.

2. *Trading Volume Acitivity* Setelah Bergabung

Pada tabel 4.7 diatas, variabel *trading volume activity setelah bergabung* mempunyai nilai *mean* sebesar .0017962982 dan standar deviasi sebesar .0014084594 hal ini berarti bahwa *mean* lebih besar dari pada standar

deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang baik. Sebab standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang tidak begitu tinggi sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal. Nilai minimal pada rata-rata *trading volume activity* sebesar .0001946790 sedangkan nilai maksimum sebesar .0065131447 dengan hasil tersebut menunjukkan bahwa rentang nilai tertinggi dan terendah cukup jauh.

3. *Abnormal Return* Sebelum Bergabung.

Pada tabel 4.7 diatas, variabel *abnormal return* mempunyai *mean* - .0004554245 dan standar deviasi sebesar .0142625156. hal ini berarti bahwa *mean* lebih kecil dari pada standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang kurang baik. Sebab standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang tidak normal dan menyebabkan bias. Nilai minimal pada rata-rata *abnormal return* sebelum bergabung -.0320565815 dan nilai maksimum sebesar .0251715948. Dengan hasil data tersebut menunjukkan bahwa terdapat rentang yang cukup jauh antara nilai minimum dengan nilai maksimum.

4. *Abnormal Return* Setelah Bergabung

Pada tabel 4.7 diatas, variabel *abnormal return* setelah peristiwa libur Idul Fitri mempunyai nilai *mean* sebesar -.0011050573 dan standar deviasi sebesar .0127871313 hal ini berarti bahwa *mean* lebih kecil dari pada standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang kurang baik. Sebab standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang begitu tinggi sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang tidak normal dan

menyebabkan bias. Nilai minimal pada rata-rata *abnormal return* sebesar -.0389821047 sedangkan nilai maksimum sebesar .0290835445 dengan hasil tersebut menunjukkan bahwa rentang nilai tertinggi dan terendah cukup jauh.

D. Analisis Data

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel *Abnormal Return*, *Security Return Variability* dan *Trading volume activity*. Adapun hasilnya dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.8
Uji Normalitas

Variabel	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>
Rata-rata TVA sebelum	0.025	0.743
Rata-rata TVA setelah	0.07	0.821
Rata-rata AR sebelum	0.935	
Rata-rata AR setelah	0.74	

Sumber : Data diolah, 2020

Dari hasil table 4.8 diatas menunjukkan bahwa variabel rata-rata TVA sebelum nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0.025 sedangkan variabel rata-rata TVA setelah nilainya 0.07 meskipun variabel rata-rata TVA setelah sudah terdistribusi secara normal akan tetapi pasangannya tidak terdistribusi secara normal sehingga kedua-duanya dianggap tidak terdistribusi secara normal karena nilainya dibawah 0,05. Sehingga langkah selanjutnya yang bisa diambil ialah transformasi data agar data terdistribusi secara normal (Ghazali, 2011). Maka setelah melakukan transformasi data rata-rata TVA sebelum menjadi 0,743 sedangkan rata-rata TVA setelah menjadi 0,821. Variabel rata-rata AR sebelum nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0.935

dan untuk variabel rata-rata AR setelah nilainya sebesar 0.74. Karena nilainya lebih dari 0.05 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa kedua variabel tersebut telah terdistribusi secara normal.

2. Uji Hipotesis

Uji hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan Uji *paired sample t-test*. Uji ini dilakukan untuk membandingkan dua variabel yang saling berhubungan. Serta dilakukan apabila data terdistribusi secara normal, sehingga setelah melakukan transformasi data, serta data sudah terdistribusi secara normal semua maka dapat menggunakan uji ini.

Tabel 4.19
Uji *Paired Sample T-test*
Trading Volume Activity

Variabel	Sig. (2-tailed)	Keterangan
Rata-rata TVA sebelum – rata-rata TVA setelah	.023	Hipotesis Diterima

(Sumber: Data diolah, 2020).

Sedangkan pada tabel 4.9 variabel rata-rata TVA sebelum dan rata-rata TVA setelah hasil yang diperoleh nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,023 < 0,05. Sehingga hipotesis ketiga diterima yang artinya ada perbedaan rata-rata TVA sebelum dan rata-rata TVA sesudah bergabung.

Tabel 4.10
Uji *Paired Sample T-Test*
Abnormal Return

Variabel	Sig. (2-tailed)	Keterangan
Rata-rata AR sebelum – rata-rata AR setelah	.782	Hipotesis Ditolak

(Sumber: Data diolah, 2020).

Tabel 4.10 menunjukkan hasil pengujian hipotesis uji beda rata-rata AR sebelum dan rata-rata AR setelah bergabung memperoleh hasil *Sig. (2-tailed)* sebesar 0.782 > 0.5. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis

pertama ditolak yang artinya tidak ada perbedaan rata-rata *Abnormal Return* sebelum maupun sesudah dari adanya bergabung.

E. Pembahasan

Pada bagian ini merupakan penjelasan dari hasil analisis data sebagaimana yang telah diuraikan diatas. Pembahasan hasil dari penelitian ini disusun secara beraturan dari rumusan masalah dan hipotesis penelitian.

1. Adanya perbedaan Trading Volume Activity (TVA) pada saham-saham yang bergabung dalam Jakarta Islami Indec sebelum dan setelah bergabung dengan Jakarta Islamic Index

Berdasarkan pengujian diatas dapat diketahui bahwa *trading volume activity* berpengaruh dengan baik sebelum maupun setelah bergabung. Dengan artian bahwa pasar modal bereaksi baik sebelum maupun sesudah bergabung bila diukur dengan *trading volume activity*.

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Utomo dan Herlambang (2018) yang menyatakan bahwa berpengaruh terhadap *trading volume activity* baik sebelum dan setelah bergabung pada perusahaan yang terdaftar pada Indeks ISSI.

Adanya perbedaan rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah menandakan bahwa terdapat reaksi pasar terhadap adanya ini, sehingga mengakibatkan adanya perbedaan likuiditas saham yang signifikan yang diakibatkan adanya transaksi jual beli saham (Utomo dan Herlambang, 2019). Dengan adanya pengaruh terhadap *trading volume activity* dapat diketahui bahwa pengharapan individu yang besar akan tetapi tidak diikuti dengan pengharapan pasar. Pada kondisi seperti ini bisa saja tidak ada

reaksi dari perubahan harga akan tetapi mungkin ada pergantian dalam posisi portofolio yang merefleksikan reaksi volume (Chrisnanti, 2018).

2. Ada Perbedaan Abnormal Return pada Saham-saham yang bergabung dalam Jakarta Islamic Index sebelum bergabung dan setelah bergabung dengan Jakarta Islamic Index (H2)

Berdasarkan hasil dari hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* setelah dan sebelum bergabung ialah tidak didukung. Dengan artian bahwa reaksi pasar modal yang diukur dengan menggunakan *abnormal return* tidak terdapat perbedaan signifikan pada periode sebelum dan sesudah bergabung tahun 2016 -2019 .

Hasil ini memperkuat dari penelitian dari Utomo dan Herlambang (2018), bahwa tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* pada saham ISSI tahun 2016 -2017 sebelum maupun sesudah bergabung. Serta penelitian Latifah (2012) bahwa tidak berpengaruh terhadap *Abnormal Return* baik sebelum maupun setelah bergabung pada IHSG tahun 2007-2011. Serta penelitian oleh Marini (2017) bahwa tidak berpengaruh terhadap *abnormal retrun* pada perusahaan sektor *food and beverage*. Tidak adanya pengaruh sebelum dan sesudah bergabung terhadap *abnormal return* disebabkan oleh perilaku investor individual dalam mengambil keputusan finansial tidak hanya dipengaruhi oleh pertimbangan rasionalitas dan data objektif saja. Akan tetapi juga dipengaruhi oleh tindakan rasional seperti emosi, kebiasaan psikologis tertentu dan *mood* investor individual (Agustin dan Mawardi, 2017

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Hasil penelitian berdasarkan Uji *Paired Sample T-test* yang telah dilakukan pada penelitian ini terhadap variabel *abnormal return*, *security return variability* dan *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa bergabung menghasilkan, bahwa :

1. Hasil analisis menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata sebelum dan setelah bergabung pada *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2016-2019 *abnormal return*. Hal ini terbukti dengan hasil *abnormal return* yang tidak signifikan dengan nilai sig yang lebih besar dari nilai α sebesar $0.782 > 0.05$.
2. Hasil analisis menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata sebelum dan setelah bergabung pada *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2016-2019 terhadap *trading volume activity*. Hal ini terbukti dengan hasil *trading volume activity* yang signifikan dengan nilai sig yang lebih besar dari nilai α sebesar $0.023 < 0.05$.

B. SARAN

Berdasarkan penjelasan kesimpulan sebelumnya maka peneliti dapat memberikan saran pada penelitian selanjutnya, sebagai berikut :

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya dapat menggunakan model lain, seperti *market adjusted model* dan *market model* atau menggunakan ketiga model sekaligus untuk perbandingan hasil penelitian.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat meneliti reaksi pasar modal

selain sebelum dan sesudah bergabung, akan tetapi dibandingkan dengan hari libur lain, misalnya hari libur natal maupun tahun baru dan lain sebagainya. Sehingga dapat mengetahui perbandingan dampak satu dengan lainnya terhadap ketabilan harga dan volume perdagangan.

3. selanjutnya sebaiknya menggunakan sampel yang berbeda atau yang lebih menyeluruh, misalnya IHSG atau ISSI.

C. Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini hanya menggunakan *mean adjusted model* untuk mengestimasi tingkat pengembalian yang diharapkan.
2. *Event study* pada penelitian ini hanya sebatas sebelum dan sesudah bergabung saja.
3. Penelitian ini hanya meneliti perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index (JII)* saja tanpa melihat pengaruh kemasing-masing sektor perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- AAOIFI. Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institution. (1437 H). Al-Maayir As-Syar'iyah, Barhain Maiman.
- Andi Pramana, Wisnu Mawardi, 2012. Analisis Perbandingan Trading Volume Activity Dan Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Pemecahan Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2007- 2011). <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>. Volume 1, Nomor 1, Tahun 2012, Halaman 51-9
- Ang, Robbert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Erlangga.
- Anwar, Fahrizal dan Nadia Asandimitra. 2014. Analisis Perbandingan *Abnormal Return, Trading Volume Activity, Dan Bid-Ask Spread* Sebelum dan Sesudah *Stock Split*. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol.2. No.3. Pp. 880-893.
- Baker, H.K., and P.L.Gallagher. 1980. Management's view of stock splits. *Journal Of Financial Management*,9. pp. 73-77.
- BERITA SATU. 2012. *Stock Split* Buat Pasar Lebih *Likuid*. Beritasatu.Com. 2 Agustus 2012 diakses pada 28 Desember 2017. <http://www.beritasatu.com/ekonomi/63803-stock-split-buat-pasar-lebih-likuid.html>.
- Destrianita. 2016. Harga Saham Terlalu Tinggi, Surya Toto Rencana *Stock Split*. Tempo.co. 2 September 2016 diakses pada 28 Desember 2017. <https://bisnis.tempo.co/read/801145/harga-saham-terlalu-tinggi-surya-toto-rencana-stock-split>. Fama, Y.E.F. 1970.
- Dewan Syariah Nasional, Fatwa DSN No: 40/DSN/MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syari'ah di Bidang Pasar Modal
- Dewi Cahya Wulan Siti Ragil Handayani Ferina Nurlaily 2018. Analisis Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Terhadap Pengumuman Unusual Market Activity (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Pengumuman Unusual Market Activity di BEI Tahun 2015-2017). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*|Vol. 61 No. 1 Agustus 2018| 173 administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id
- Efficient Capital Markets: A Review Of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*. pp. 383-417.
- Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.

Hartono, Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. Yogyakarta : BPFE-Yogyakarta.

Husnan, Suad. (2005). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi keempat. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

<https://dsnmui.or.id//produk/fatwa>.

Irmayani, N.W.D dan N.L.P,Wiagustini. 2015. Dampak *Stock Split* Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol.4. No.10.pp.3287 – 3316.

Janiantari, I Gusti Ayu dan I Dewa Nyoman Badera. 2014. Analisis Perbedaan *Bid-Ask Spread* dan *Abnormal Return* Saham Sebagai Dampak dari Pengumuman *Stock Split* . *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 8. pp. 267-282.

Jones, C.P. 2004. *Investment Analysis and Management*, 9th Edition, New York, John Wiley & Sons, Inc.

Kristianiarso, Aloysius Adimas. 2014. Analisis Perbedaan Likuiditas Saham, Harga Saham, dan *Return* Saham Sebelum Dan Sesudah *Stock Split* (Studi pada Perusahaan *Go Public* yang Melakukan *Stock Split* Periode 2011-2014). *Jurnal Of Economi*, Vol.VI. No.3.pp. 345-358.

Marvianto, Ramadhan Dwi. 2018. *Memahami Penggunaan Signifikansi 1-tailed dan 2-tailed*. Semesta Psikometrika. Diakses pada 28 Agustus 2018. <https://www.semestapsikometrika.com/2018/07/memahami-penggunaan-signifikansi-1-tailed-dan-2-tailed.html>.

MUI No. 80/DSN- MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.

Nurul Hidayati, Hj. Maslichah dan Junaidi 2018. Reaksi *Abnormal Return* Dan *Trading Volume Activity* Terhadap *Ramadhan Effect* (Studi pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *e-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi*, 2018, Volume VI (1) : 159-163

Prasiska dan Nuzula. 2018. Analisis *abnormal return* dan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* (studi pada perusahaan *go public* di BEI tahun 2013-2017). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*.|Vol. 59 No.1. pp.61-67.

Ross, Stephen. 1977. The Determination of Financial Structure: The Incentive Signalling Approach. *Bell Journal of Economic*. Vol.8. pp.23-40.

Simatupang, Mangasa. 2010. *Pengetahuan Praktis Investasi Saham dan Reksa Dana*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung : Badan Penerbit Alfabeta.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi. Edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanisius.

Widarjono, Agus. 2015. *Statistika Terapan dengan Excel & SPSS*. Edisi Pertama, Cetakan Pertama. Yogyakarta : Badan Penerbit UPP STIM YKPN.

Lampiran 1. *Abnormal Return* 2016

NO	KOD	-3	-2	-1	rata-rata	1	2	3	rata-rata sesudah
1	AALI	0,02440449	0,008651497	0,029521317	0,020859104101	0,016467196	-0,006505911	-0,00516586	0,001598475772
2	ADRO	0,04079178	0,044931902	-0,167418056	-0,027231457699	-0,008849259	0,036302289	-0,03385765	-0,002134871940
3	AKRA	-0,00566544	-0,01798172	-0,064483953	-0,029377037368	-0,009305999	0,000124181	-0,00854119	-0,005907669304
4	ASII	0,01884270	0,037537746	-0,034301172	0,007359758550	-0,005755026	0,048789802	-0,00854119	0,011497861946
5	BSDE	0,01774944	0,011681282	-0,024312753	0,001705990314	-0,032017652	0,022598202	-0,02661348	-0,012010976465
6	ICBP	-0,01470694	-0,00555095	0,048059128	0,009267079520	-0,001550822	0,001399692	-0,01298563	-0,004378921431
7	INDF	-0,02565702	-0,00857488	-0,004166492	-0,012799466306	-0,005271934	0,003134018	0,00605735	0,001306478235
8	KLBF	-0,00241309	-0,00122194	-0,025179342	-0,009604791246	0,023316512	-0,016338404	0,011866973	0,006281693755
9	LPKR	0,01925403	-0,01672582	0,0204261	0,007651437222	-0,021994342	-0,040766627	-0,02996976	-0,030910243601
10	LSIP	-0,01994529	-0,01312671	-0,018666098	-0,017246029935	0,011761314	0,001004254	0,003251263	0,005338943584
11	PGAS	0,02862139	0,016321916	0,024789737	0,023244349070	0,007458187	0,010328263	-0,03485698	-0,005690176295
12	SMGR	-0,01737398	-0,01694521	0,024256719	-0,003354157757	0,006789777	0,01682177	-0,00200524	0,007202101483
13	TLKM	0,00304668	-0,00122194	0,001084328	0,000969688801	0,029287709	-0,00647846	-0,01272529	0,003361319770
14	UNTR	-0,00616384	0,004660409	-0,082612151	-0,028038528729	0,008337115	0,002263747	0,048276992	0,019625951329
15	UNVR	0,00668518	0,014676308	0,036759434	0,019373640244	-0,026595004	0,013528263	0,009374119	-0,001230873971
16	WIKA	-0,00052384	-0,00122194	0,000473365	-0,000424139735	-0,040351436	0,010328263	-0,00854119	-0,012854787756

Lampiran 2. *Abnormal Return 2017*

NO	KODE	-3	-2	-1	rata-rata	1	2	3	rata-rata setelah
1	AALI	-0,021175196	-0,007665161	0,032587746	0,00124913	-0,006806891	-0,027546776	0,011198247	-0,007718473387
2	ADRO	-0,042827913	-0,02830023	-0,025041602	-0,032056581	-0,021788591	-0,013476215	-0,008175383	-0,014480062975
3	AKRA	-0,012886034	0,018607135	-0,032174819	-0,008817906	-0,005852336	-0,019927828	0,013407628	-0,004124178752
4	ASII	0,00371946	-0,009456266	-0,00670767	-0,004148159	0,006968177	0,009474604	-0,002879017	0,004521254730
5	BSDE	0,025306851	0,012789096	0,021793435	0,019963127	-0,021477336	0,005632065	-0,015114359	-0,010319876689
6	ICBP	0,0052354	-0,00059143	0,001293285	0,001979085	-0,001112999	0,005847456	-0,008297534	-0,001187692185
7	INDF	-0,003071438	-0,002983775	0,001506946	-0,001516089	0,00828194	-0,009930116	0,010778498	0,003043440577
8	KLBF	0,006176416	0,008576919	0,060761449	0,025171595	0,00638008	0,011602155	-0,017836752	0,000048494283
9	LPKR	0,041371222	-0,002983775	0,010919342	0,016435596	-0,03655409	0,004380928	-0,005213917	-0,012462359791
10	LSIP	-0,030863171	-0,014888536	0,00835203	-0,012466559	-0,010558218	-0,022800225	0,015428093	-0,005976783056
11	PGAS	0,017128797	0,013965378	-0,017342657	0,00458384	0,010814331	0,025484824	0,012369265	0,016222806587
12	SMGR	0,013975644	0,001541112	0,006475619	0,007330792	0,007784028	-0,007378654	0,006693745	0,002366372755
13	TLKM	-0,010901506	-0,006757359	0,00057434	-0,005694842	-0,01323241	0,007239416	-0,009375512	-0,005122835218
14	UNTR	-0,008271494	-0,002983775	-0,026396776	-0,012550681	-0,011055249	-0,004022434	-0,003663629	-0,006247104171
15	UNVR	0,002869835	0,010024356	-0,007589926	0,001768088	0,012756079	-0,008598166	0,002823293	0,002327068338
16	WIKA	0,015442109	0,004566897	0,028827564	0,016278857	-0,033735138	0,003539753	0,001748943	-0,009482147584

Lampiran 3. *Abnormal Return* 2018

NO	KODE	-3	-2	-1	rata-rata	1	2	3	rata-rata
1	AALI	0,022334383	0,012572062	0,032869661	0,022592035	0,015705905	0,027998667	0,042865866	0,028856813
2	ADRO	-0,057176911	0,0313404	-0,026414079	-0,017416863	0,013970654	-0,070981592	-0,047034561	-0,034681833
3	AKRA	-0,035219741	-0,025964732	-0,027583242	-0,029589238	-0,015998899	-0,023040618	-0,027649802	-0,022229773
4	ASII	-0,005652652	0,000220795	-0,010786245	-0,005406034	0,007785728	0,019304607	0,011606941	0,012899092
5	BSDE	0,037757729	-0,040875364	0,009880332	0,002254232	-0,00579716	0,010127555	0,013519304	0,0059499
6	ICBP	0,001646618	-0,007426273	-0,03111481	-0,012298155	0,042968822	-0,010505835	-0,004969891	0,009164365
7	INDF	0,021177868	0,024670241	0,023525897	0,023124669	-0,01522016	-0,006399898	0,001587486	-0,006677516
8	KLBF	-0,016052497	-0,003442209	0,00425819	-0,005078839	-0,006055914	0,006428104	-0,017388418	-0,005672076
9	LPKR	0,014412576	0,009488825	-0,030145032	-0,00208121	-0,003123363	-0,006161779	-0,002044993	-0,003776711
10	LSIP	-0,007907522	0,002968047	0,010414801	0,001825109	-0,009513139	0,021893862	0,039967768	0,017449497
11	PGAS	-0,034909985	0,002488989	-0,001035928	-0,011152308	0,002793797	0,015957825	0,026523465	0,015091696
12	SMGR	-0,019998403	-0,005602036	0,005044194	-0,006852082	0,005572289	0,009968907	0,071709437	0,029083544
13	TLKM	0,005118841	0,016026818	-0,006762239	0,004794473	0,003906514	-0,018032607	-0,012793045	-0,008973046
14	UNTR	-0,003534729	-0,002145192	0,056178958	0,016833012	-0,017868671	-0,00505772	-0,002694282	-0,008540224
15	UNVR	0,010396618	-0,009035745	0,012196243	0,004519039	-0,006236688	-0,010152243	-0,017752137	-0,011380356
16	WIKA	0,001646618	0,019283169	-0,000851485	0,006692767	-0,003123363	0,008536052	0,010656224	0,005356305

Lampiran 4. *Abnormal Return* 2019

NO	KODE	-3	-2	-1	rata-rata	1	2	3	rata-rata
1	AALI	0,004505502	0,006381465	0,04594396	0,018943642	-0,008534985	0,000315666	-0,015115653	-0,007778324
2	ADRO	0,013789215	-0,050467596	-0,022121979	-0,01960012	-0,0444400422	-0,037798829	-0,034747064	-0,038982105
3	AKRA	0,00009436232	-0,014810624	-0,023488401	-0,012734887	0,013269526	0,031126884	-0,016492569	0,00930128
4	ASI	-0,01912019 5	-0,010919573	0,04181092	0,003923727	0,001991331	0,012423282	0,004323901	0,006246171
5	BSDE	0,003167526	-0,001350195	-0,002243221	-0,000141964	0,01620934	0,020621613	0,004066257	0,013632403
6	ICBP	-0,005155547	0,005304616	-0,00613842	-0,00199645	0,003428112	0,018741552	0,000264249	0,007477971
7	INDF	0,004458586	0,021108896	-0,003184291	0,007461064	0,001991331	0,015859708	-0,00623948	0,00387052
8	KLBF	-0,021504902	-0,001018583	-0,034953502	-0,019158996	0,014609627	0,012715054	-0,007585133	0,006579849
9	LPKR	-0,009560387	-0,015267399	0,004027248	-0,006933513	0,001991331	-0,009140292	0,005317039	-0,000610641
10	LSIP	0,011530051	-0,00728321	0,039639783	0,014628875	-0,033722955	0,012300989	-0,013155528	-0,011525831
11	PGAS	-0,000640146	-0,010919573	-0,003878735	-0,005146152	-0,045627717	0,015859708	-0,016339923	-0,015369311
12	SMGR	-0,010809715	-0,000108762	-0,022806384	-0,011241621	-0,013275845	0,047355771	0,006630191	0,013570039
13	TLKM	0,0053943	-0,008400682	-0,00344876	-0,002151714	-0,005325742	-0,021698977	0,016172364	-0,003617452
14	UNTR	0,029866322	-0,010919573	0,002879142	0,007275297	-0,025428024	-0,02438797	0,014932424	-0,011627857
15	UNVR	0,006242969	0,018190016	-0,005545402	0,006295861	0,017219757	0,00195537	-0,0056513	0,004507942
16	WIKA	0,007906862	0,016859707	0,031646754	0,018804441	-0,001504899	0,015859708	-0,016815491	-0,000820227

Lampiran 5. *Trading Volume Activity 2016*

NO	KODE	TVA-3	TVA-2	TVA-1	rata-rata TVA	TVA +1	TVA +2	TVA+3	rata-rata TVA
1	AALI	0,0003928	0,00071809	0,00069876	0,000603244	0,001201935	0,00168610	0,00056248	0,001150174
2	ADRO	0,0009747	0,00143880	0,00169444	0,00136933	0,005784225	0,00559051	0,001933161	0,004435967
3	AKRA	0,0038777	0,00219275	0,00262064	0,002897051	0,002897395	0,00295266	0,001332611	0,002394225
4	ASII	0,0008402	0,00070625	0,00071042	0,00075231	0,000271542	0,00035387	0,000887854	0,000504423
5	BSDE	0,0016464	0,00266991	0,00151394	0,001943419	0,000916872	0,00194833	0,001073413	0,001312873
6	ICBP	0,0015520	0,00105248	0,00038655	0,000997035	0,001048027	0,00081015	0,000331185	0,00072979
7	INDF	0,0016836	0,00061415	0,00057941	0,000959084	0,001155297	0,00039445	0,000390357	0,000646704
8	KLBF	0,0012879	0,00136401	0,00106265	0,001238197	0,00250364	0,00155446	0,00237632	0,002144807
9	LPKR	0,0029134	0,00439576	0,0034253	0,003578153	0,00146347	0,00611863	0,009081542	0,00555455
10	LSIP	0,0042666	0,00430728	0,00410239	0,00422543	0,003558198	0,00246194	0,003051739	0,00302396
11	PGAS	0,0006614	0,00071080	0,00045673	0,000609664	0,000747561	0,00079638	0,000658808	0,00073425
12	SMGR	0,0064089	0,00134636	0,00134822	0,003034523	0,001972176	0,00138674	0,000682624	0,001347181
13	TLKM	0,0008613	0,00078576	0,00054142	0,000729503	0,0010807	0,00096453	0,00059082	0,000878683
14	UNTR	0,0008743	0,00078321	0,00031969	0,000659092	0,001880629	0,00087771	0,00068456	0,001147635
15	UNVR	0,0002426	0,00024945	0,00025978	0,000250612	0,000401427	0,00036447	0,00013587	0,000300589
16	WIKA	0,0029848	0,00239805	0,00190624	0,002429714	0,001026545	0,00451129	0,002853381	0,002797074

Lampiran 6. *Trading Volume Activity 2017*

NO	KODE	-3	-2	-1	rata-rata	1	2	3	rata-rata
1	AALI	0,0008992	0,0011395	0,0010087	0,0010158	0,00022938	0,00009272	0,0012343	0,0005188
2	ADRO	0,00081825	0,002273532	0,003579342	0,002223711	0,005452898	0,003203096	0,001236999	0,003297664
3	AKRA	0,00132421	0,002948357	0,001615019	0,001962531	0,001986132	0,00206432	0,001515649	0,001855367
4	ASII	0,00084336	0,00064275	0,00079961	0,000761907	0,001597772	0,00050007	0,00125453	0,001117457
5	BSDE	0,0012309	0,001051674	0,00106771	0,001116761	0,00157626	0,001234601	0,001513141	0,001441334
6	ICBP	0,00092979	0,000274844	0,000417359	0,000540666	0,002535228	0,001880859	0,000549173	0,001655087
7	INDF	0,00085362	0,000747971	0,000811885	0,000804494	0,001128977	0,000832511	0,000813719	0,000925069
8	KLBF	0,00081618	0,000772903	0,00152288	0,001037324	0,004785163	0,003386101	0,004442802	0,004204689
9	LPKR	0,00485831	0,0043472	0,00365173	0,004285747	0,00517439	0,0063214	0,00180437	0,004433387
10	LSIP	0,00426661	0,004307282	0,004102397	0,00422543	0,003558198	0,002461943	0,003051739	0,00302396
11	PGAS	0,00071751	0,001179106	0,00113917	0,001011931	0,000963438	0,000594039	0,000924105	0,000827194
12	SMGR	0,00114842	0,001040256	0,001191263	0,001126648	0,002422684	0,00839734	0,000732173	0,003850732
13	TLKM	0,00092456	0,000738729	0,00079294	0,000818745	0,002105166	0,000972047	0,000824523	0,001300579
14	UNTR	0,00047317	0,000418966	0,000101015	0,000331051	0,001927571	0,000900396	0,00096471	0,001264226
15	UNVR	0,00016335	0,000120301	0,000296527	0,000193394	0,000268113	0,000179266	0,000136658	0,000194679
16	WIKA	0,00422936	0,002333074	0,002279953	0,002947465	0,003600372	0,003889855	0,002983475	0,003491234

Lampiran 7. Trading Volume Activity 2018

NO	KOD	TVA-3	TVA-2	TVA	rata-rata TVA	TVA+1	TVA+2	TVA+3	rata-rata TVA
1	AALI	0,00029650	0,00063645	0,00055668	0,000496546	0,00088137	0,00032749	0,00035261	0,000520494
2	ADR	0,00195181	0,00229306	0,00279332	0,00234607	0,00175735	0,00244424	0,00114839	0,001783329
3	AKR	0,00238483	0,00288787	0,00190036	0,002391026	0,00236197	0,00209134	0,00156780	0,002007041
4	ASII	0,0003068	0,00032712	0,00031469	0,000316223	0,0009143	0,00022643	0,00047141	0,00053738
5	BSD	0,00166866	0,00096375	0,00042329	0,00101857	0,00087649	0,00026955	0,0004078	0,00051795
6	ICBP	0,00074303	0,00060549	0,00029593	0,000548155	0,00066874	0,00088572	0,00062994	0,000728138
7	INDF	0,00059489	0,00118603	0,00127842	0,001019783	0,00179752	0,00084872	0,00081845	0,001154902
8	KLB	0,00063504	0,00079888	0,00052873	0,000654223	0,00075642	0,00049510	0,00048997	0,000580499
9	LPK	0,00236218	0,00213877	0,00200745	0,002169472	0,00281554	0,00125929	0,00177976	0,001951536
10	LSIP	0,00110280	0,00117540	0,00181069	0,001362966	0,00149265	0,00089981	0,00154059	0,001311023
11	PGAS	0,00028501	0,00073527	0,00052321	0,000514498	0,00043794	0,00039274	0,00045941	0,000430032
12	SMG	0,00058180	0,00119623	0,00043791	0,000738653	0,00076597	0,00024808	0,00019944	0,0004045
13	TLK	0,00043271	0,00035008	0,00084104	0,00054128	0,00016047	0,00042940	0,00049682	0,000362235
14	UNT	0,00057933	0,00065056	0,00036178	0,000530562	0,00097709	0,00043708	0,00025438	0,000556191
15	UNV	0,00013158	0,00016947	0,00019382	0,000164963	0,00028048	0,00035136	0,00019237	0,00027474
16	WIK	0,00254708	0,00408077	0,00076817	0,002465344	0,00132570	0,00039607	0,0097058	0,003809193

Lampiran 8 *Trading Volume Activity* 2019

NO	KODE	TVA-3	TVA-2	TVA-1	rata-rata TVA	TVA+1	TVA+2	TVA+3	rata-rata TVA
1	AALI	0,00085733	0,00076500	0,000598954	0,000740432	0,00288057	0,002033056	0,001378457	0,002097361
2	ADRO	0,00215957	0,00316567	0,002313349	0,002546198	0,003819219	0,003752484	0,003397547	0,003656417
3	AKRA	0,00239011	0,00212326	0,001426706	0,001980027	0,002173441	0,001596029	0,00161344	0,001794303
4	ASI	0,00118824	0,00186627	0,000728185	0,001260901	0,001498922	0,00116985	0,000810272	0,001159682
5	BSDE	0,00277840	0,00288803	0,001421065	0,002362502	0,002316751	0,001737436	0,001430188	0,001828125
6	ICBP	0,00051043	0,00074181	0,000511597	0,000587948	0,000617292	0,000466167	0,000625901	0,000569787
7	INDF	0,00143005	0,00087290	0,001137359	0,001146774	0,001466945	0,001861026	0,000939875	0,001422615
8	KLBF	0,00214135	0,00299335	0,000920234	0,002018313	0,002521694	0,000735245	0,000714413	0,001323784
9	LPKR	0,00544382	0,00442380	0,001315218	0,003727616	0,003765117	0,002494725	0,002074519	0,00277812
10	LSIP	0,00273070	0,00397053	0,002994446	0,003231893	0,003473453	0,008624032	0,007441948	0,006513145
11	PGAS	0,00189934	0,00142162	0,001686665	0,001669213	0,003858795	0,004582132	0,003835467	0,004092131
12	SMGR	0,00199851	0,00194346	0,001055261	0,001665745	0,002122104	0,001731209	0,002129909	0,001994407
13	TLKM	0,00120364	0,00095688	0,000976011	0,001045514	0,002686556	0,001426465	0,000950846	0,001687956
14	UNTR	0,00143670	0,00108044	0,000541053	0,0010194	0,004000016	0,001895052	0,003487461	0,00312751
15	UNVR	0,00034555	0,00039896	0,00032194	0,000355487	0,000423093	0,000342202	0,000216252	0,000327182
16	WIKA	0,00133472	0,00161848	0,002121157	0,001691455	0,001228085	0,001147513	0,001095508	0,001157035

Lampiran 9. Hasil Statistik Deskriptif dan Uji Normalitas *Abnormal Return***Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
rata-rata AR sebelum	64	-.0320565815	.0251715948	-.0004554245	.0142625156
rata-rata AR setelah	64	-.0389821047	.0290835445	-.0011050573	.0127871313
Valid N (listwise)	64				

NPAR TESTS

```

/K-S(NORMAL)=ratarataARsebelum ratarataARsetelah
/MISSING ANALYSIS.

```

NPar Tests

[DataSet7]

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		rata-rata AR sebelum	rata-rata AR setelah
N		64	64
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.0004554245	-.0011050573
	Std. Deviation	.0142625156	.0127871313
Most Extreme Differences	Absolute	.067	.085
	Positive	.066	.064
	Negative	-.067	-.085
Kolmogorov-Smirnov Z		.537	.683
Asymp. Sig. (2-tailed)		.935	.740

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 10. Hasil Uji *Paired Sampel T-Test Abnormal Return***Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 rata-rata AR sebelum	-.0004554245	64	.0142625156	.0017828144
rata-rata AR setelah	-.0011050573	64	.0127871313	.0015983914

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 rata-rata AR sebelum & rata-rata AR setelah	64	.044	.731

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 rata-rata AR sebelum - rata-rata AR setelah	.0006496328	.0187332078	.0023416510	-.0040297833	.0053290488	.277	63	.782

Lampiran 11 Uji Normalitas setelah di *Transform* dan uji *Paired Sample T-Test***One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		log_x1	log_x2
N		64	64
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	1.2475	1.2791
	Std. Deviation	.95605	.80155
Most Extreme Differences	Absolute	.092	.079
	Positive	.092	.079
	Negative	-.048	-.053
Kolmogorov-Smirnov Z		.733	.635
Asymp. Sig. (2-tailed)		.656	.815

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	log_x1	1.2475	64	.95605	.11951
	log_x2	1.2791	64	.80155	.10019

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	log_x1 & log_x2	64	-.070	.581

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	log_x1 - log_x2	-.03155	1.29004	.16125	-.35379	.29069	-.196	63	.846

Lampiran 12. Analisis Deskriptif dan uji Normalitas Trading Volume Activity

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
rata-rata TVA sebelum	64	.0001649630	.0042857467	.0014844956	.0010805007
rata-rata TVA setelah	64	.0001946790	.0065131447	.0017962982	.0014084594
Valid N (listwise)	64				

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		rata-rata TVA sebelum	rata-rata TVA setelah
N		64	64
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0014844956	.0017962982
	Std. Deviation	.0010805007	.0014084594
Most Extreme Differences	Absolute	.185	.162
	Positive	.185	.162
	Negative	-.111	-.128
Kolmogorov-Smirnov Z		1.482	1.296
Asymp. Sig. (2-tailed)		.025	.070

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 13. Uji Normalitas dan Uji Paired Sample T-Test TVA

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		log_x1	log_x2
N		64	64
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-2.9467	-2.8813
	Std. Deviation	.33775	.36124
Most Extreme Differences	Absolute	.085	.079
	Positive	.056	.071
	Negative	-.085	-.079
Kolmogorov-Smirnov Z		.681	.631
Asymp. Sig. (2-tailed)		.743	.821

a. Test distribution is Normal.

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 log_x1	-2.9467	64	.33775	.04222
log_x2	-2.8813	64	.36124	.04516

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 log_x1 & log_x2	64	.794	.000

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 log_x1 - log_x2	-.06544	.22526	.02816	-.12171	-.00917	-2.324	63	.023