

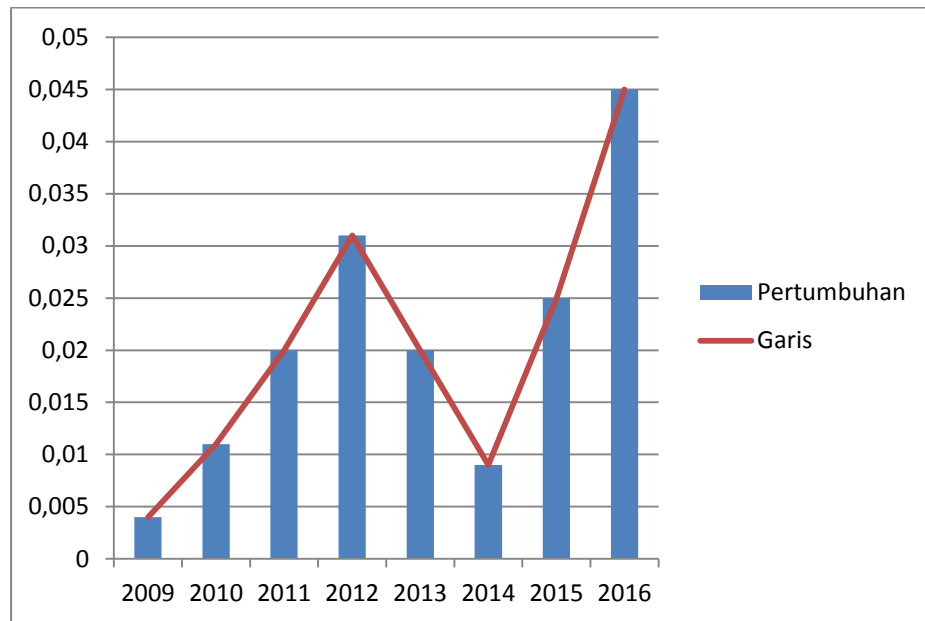
# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Maraknya aksi pemecahan nilai nominal saham (*stock split*) yang dilakukan emiten Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan fenomena positif yang dapat meningkatkan likuiditas saham emiten bersangkutan. Michael Tjoajadi seorang Presiden Direktur PT Schroder Investment Management mengatakan bahwa pelaku pasar atau para investor tentunya akan menyambut baik fenomena *stock split*. Selain meningkatkan likuiditas saham, para investor ritel juga dapat lebih mudah membeli saham-saham bernilai besar dengan harga terjangkau. Adanya langkah emiten melakukan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*), maka pasar modal diyakini akan semakin diperbanyak oleh investor ritel. Aksi korporasi ini bisa menarik minat investor asing membeli saham perseroan. Sebab, biasanya pasca *stock split*, kinerja saham emiten menjadi lebih atraktif. Dan aksi korporasi ini membuat saham menjadi likuid diperdagangkan. Jadi tidaklah mengherankan jika cukup banyak emiten tertarik melakukan aksi korporasi ini (Beritasatu.com, 2012).

Pertumbuhan emiten yang melakukan *stock split* di Indonesia saat ini masih berfluktuatif. Selama delapan tahun terakhir (2009 - 2016) tingkat pertumbuhannya masih di bawah 5% (lima persen). Hal ini ditunjukkan dengan grafik di bawah ini:



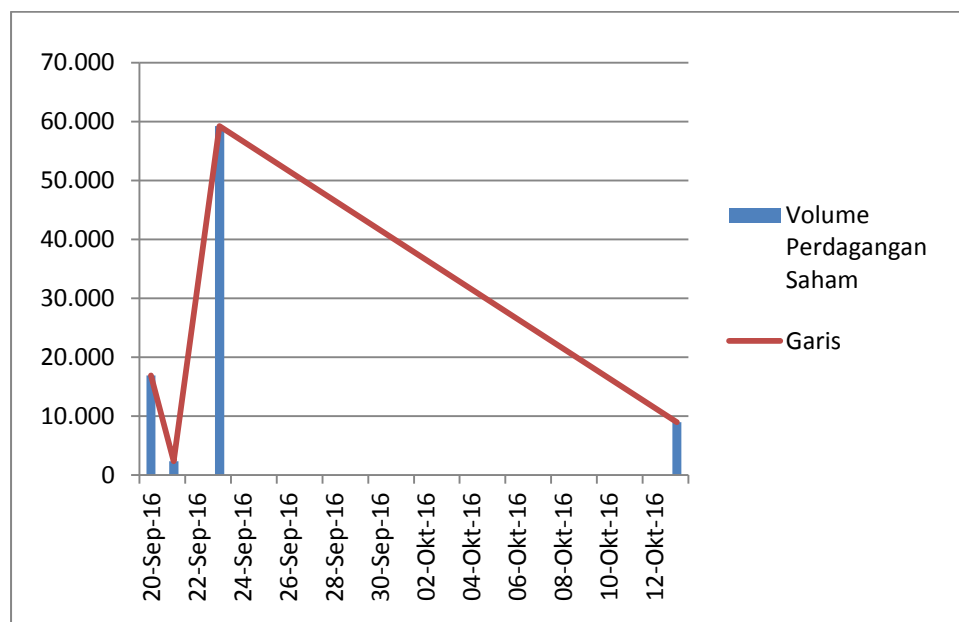
Sumber: *ksei.co.id* data diolah

**Gambar 1.1. Pertumbuhan Emiten yang Melakukan *Stock Split***

Grafik di atas menunjukkan bahwa pertumbuhan emiten yang melakukan pemecahan saham (*stock split*) semakin meningkat dari tahun 2009 - 2012. Namun, di tahun 2013 dan 2014 tingkat pertumbuhannya menurun. Hal itu tidak bertahan lama, di tahun 2015 dan tahun 2016 pertumbuhan kembali mengalami peningkatan. Pada tahun 2015 emiten yang melakukan pemecahan saham (*stock split*) sebanyak 14 dari 555 emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan tahun 2016 emiten yang melakukan pemecahan saham (*stock split*) sebanyak 25 emiten.

Tujuan sejumlah emiten ramai-ramai melakukan pemecahan nilai saham (*stock split*) hanya satu, yaitu meningkatkan likuiditas karena harganya yang terasa lebih murah setelah *stock split*. Analisis NH Korindo Securities Dedy Rahmat Sani mengatakan *stock split* memang salah satu

aksi yang membuat sebuah saham lebih likuid. Tapi, ini bukan jaminan saham itu akan lebih ramai ditransaksikan di pasar. Karena perlu dilihat juga fundamental emiten yang sedang *stock split*. Hanya beberapa saat setelah *stock split*, kebanyakan volume perdagangannya langsung melonjak tinggi dimungkinkan efek euforia dari para investor. Ekspektasi investor sudah terlalu tinggi sebelum *stock split* dilakukan. Namun setelah *stock split* sudah dilakukan apa yang diharapkan tidak tercapai sehingga transaksi sahamnya kembali sepi. Namun, hal ini bukan menjadi jaminan likuiditas saham tersebut menjadi lebih baik. Hal ini ditunjukkan dengan grafik di bawah ini:



Sumber: [kontan.co.id](http://kontan.co.id)

**Gambar 1.2. Volume Perdagangan Saham PT Sumi Indo Kabel Tbk (IKBI) Sebelum dan Sesudah *Stock Split***

Grafik di atas menunjukkan bahwa volume perdagangan saham PT Sumi Indo Kabel Tbk (IKBI) yang berfluktuatif baik sebelum melakukan pemecahan saham (*stock split*) maupun sesudah melakukan pemecahan

saham (*stock split*). PT Sumi Indo Kabel Tbk (IKBI) melakukan perdagangan saham *stock split* dengan rasio 1:4 pada 21 September 2016. Pada periode tersebut, volume perdagangannya tercatat hanya 2.351 saham. Padahal, sehari sebelumnya sebesar 16.933 saham. Kenaikan volume tertinggi terjadi pada 23 September 2016, tepatnya sebanyak 59.266 saham. Setelah itu, volume perdagangannya cenderung menurun. 13 Oktober 2016 volume transaksi PT Sumi Indo Kabel Tbk (IKBI) sebanyak 9.000 saham (Kontan.co.id, 2016).



Sumber: [ksei.co.id](http://ksei.co.id)

**Gambar 1.3. Pergerakan Harga Saham TOTO Sebelum dan Sesudah *Stock Split* (1 Januari 2014 - 15 Oktober 2015)**

Gambar di atas menunjukkan pergerakan harga saham TOTO sebelum dan setelah pemecahan saham (*stock split*). PT Surya Toto Indonesia Tbk (TOTO) melakukan *stock split* dengan rasio 1:2 pada 25 Juli 2014. Harga saham TOTO meningkat sebesar 68,75% selama 14 bulan menjadi Rp 6.700 per 15 Oktober 2015 dari sebelumnya Rp 4.000.

Tercatat juga nilai transaksi TOTO meningkat sangat pesat. Setelah *stock split* rata-rata transaksi TOTO mencapai Rp 823 juta per hari atau melesat 24 kali lipat jika dibanding sebelum *stock split* Rp 34 juta per hari (Bareksa.com, 2015).

TOTO sebelumnya telah melakukan *stock split* dengan rasio 1:10 pada 09 Agustus 2012, sehingga harga nominal saham turun dari Rp 1.000 menjadi Rp 100 per saham. Dan TOTO untuk ketiga kalinya kembali memecah nilai nominal sahamnya dengan rasio 1:10 pada 25 Oktober 2016. Nilai saham perseroan yang awalnya sebesar Rp 50 per saham akan turun menjadi Rp 5 per saham. Harapan yang ingin dicapai TOTO dengan melakukan *stock split* agar saham biasa lebih banyak dijangkau investor ritel (Kontan.co.id, 2016).

Motivasi yang melatarbelakangi perusahaan melakukan *stock split* berdasarkan *signaling theory* dan *trading range theory* (Mason & Shelor, 1998). *Signaling theory* menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek kinerja keuangan perusahaan pada masa mendatang dan itu menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang baik. Sedangkan *trading range theory* menjelaskan keinginan manajer perusahaan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Dengan adanya *stock split* akan menambah daya tarik (calon) investor akibat semakin rendahnya harga saham sehingga akan semakin banyak (calon) investor yang mampu bertransaksi dan membawa dampak pada likuiditas perdagangan saham.

Pemecahan saham (*stock split*) merupakan suatu fenomena yang masih diperdebatkan dan menjadi teka-teki di bidang ekonomi (Bringham & Gapenski, 1994). Pemecahan saham (*stock split*) merupakan kosmetika saham, dalam arti bahwa tindakan tersebut merupakan upaya pemolesan saham agar kelihatan lebih menarik di mata investor sekalipun tidak meningkatkan kemakmuran bagi investor. Tindakan pemecahan saham (*stock split*) akan menimbulkan efek fatamorgana bagi investor, yaitu investor akan merasa seolah-olah menjadi lebih makmur karena memegang saham lebih banyak. Jadi, pemecahan saham (*stock split*) merupakan tindakan yang tidak memiliki nilai ekonomis. Jika memang pemecahan saham (*stock split*) tidak mempunyai nilai ekonomis, alasan perusahaan emiten melakukan pemecahan saham (*stock split*) kemungkinan adalah berhubungan dengan likuiditas harga sekuritas dan yang berhubungan dengan sinyal yang akan disampaikan oleh perusahaan ke publik serta tingkat *return* saham yang akan diterima oleh para pemegang saham. Namun, banyak peristiwa pemecahan saham (*stock split*) di pasar modal memberikan indikasi bahwa pemecahan saham (*stock split*) merupakan alat yang penting dalam praktik pasar modal.

Banyak sekali hipotesis yang sudah diajukan untuk menjelaskan mengapa perusahaan melakukan pemecahan saham (*stock split*). Hasil penelitian sebelumnya memberikan hasil yang tidak konsisten. Sebagian peneliti menyimpulkan bahwa *stock split* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan, namun ada sebagian peneliti yang menyimpulkan bahwa

ternyata *stock split* mempunyai pengaruh yang signifikan. Menurut Dina Justisfyani Nurfitri dan Lauw Tjun Tjun (2009) yang menganalisis Pengaruh Kebijakan *Stock Split* Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan *Go Public* yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan harga saham dan volume perdagangan pada perusahaan *go public* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia sebelum dan setelah *stock split*. Penelitian ini konsisten dengan penelitian Eka Deni Arifandi (2014). Sedangkan menurut penelitian Indah Retno Rahayu (2006) yang menguji Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa *Stock Split* menyimpulkan bahwa *stock split* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga pasar saham. Penelitian ini konsisten dengan penelitian Chotyahani Hasna Rizka Fortuna (2010).

Jurica & Ditya (2011) dengan Djoni & Joshe Hana (2011) mempunyai simpulan yang berbeda mengenai harga saham yang diproksi dengan PER. Menurut hasil penelitian Jurica & Ditya (2011) tingkat kemahalan harga saham yang diproksi dengan PER tidak berhasil menunjukkan pengaruh yang signifikan, hal ini dipengaruhi oleh industri lain yang sejenis dan *net income* yang dihasilkan perusahaan. Sedangkan menurut hasil penelitian Djoni & Joshe Hana (2011) secara parsial PER menunjukkan hubungan positif yang signifikan terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*, hubungan positif antara PER

dengan keputusan untuk *stock split* ini menunjukkan bahwa perusahaan akan melakukan *stock split* jika nilai PER yang dimiliki cukup besar.

Muazaroh & Iramani (2006) dengan Slamet Lestari & Eko (2008) juga mendapatkan hasil yang berbeda ketika menguji variabel likuiditas perdagangan saham yang diproksi dengan *Trading Volume Activity* (TVA). Menurut hasil penelitian Muazaroh & Iramani (2006), terjadi peningkatan likuiditas saham yang ditunjukkan dari nilai TVA lebih besar sesudah perusahaan melakukan pemecahan saham namun nilainya tidak signifikan secara statistik. Berbeda dengan Muazaroh & Iramani (2006), menurut hasil penelitian Slamet Lestari & Eko (2008) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan TVA sebelum dan sesudah *stock split*.

Dengan adanya pemecahan saham (*stock split*) yang dilakukan beberapa perusahaan maka akan terjadi kenaikan dan penurunan tingkat likuiditas saham, tingkat laba bersih rata-rata per bulan perusahaan dan tingkat *return* saham yang akan diterima oleh para pemegang saham. Hal itu sesuai dengan masih banyaknya pihak yang mendukung dan menentang adanya pemecahan saham perusahaan. Pihak yang mendukung pemecahan saham (*stock split*) berkeyakinan bahwa harga saham yang lebih rendah akan meningkatkan investor kecil untuk melakukan investasi sehingga akan membuat pasar lebih likuid. Di lain pihak, mereka yang menentang pemecahan saham (*stock split*) berkeyakinan bahwa tingkat harga sekarang belum cukup untuk menjamin berhasilnya *stock split* karena adanya ketidakpastian bisnis.



Etika bisnis dalam kaitannya dengan ajaran Islam, berarti sebuah pemikiran atau refleksi tentang moralitas yang membatasi kerangka acuannya kepada konsep sebuah organisasi dalam ekonomi dan bisnis yang didasarkan atas ajaran Islam. Etika bisnis Islam mengatur tentang sesuatu yang baik atau buruk, wajar atau tidak wajar, diperbolehkan atau tidaknya perilaku manusia dalam aktivitas bisnis baik dalam lingkup individu maupun organisasi yang didasarkan atas ajaran Islam termasuk pandangannya mengenai investasi pada pasar modal baik dalam bentuk saham, obligasi maupun reksa dana (Mustafa E N, *et al.*, 2012 : 303) . Etika Islam memiliki aksioma-aksioma diantaranya adalah persatuan, keseimbangan, kehendak bebas dan manfaat atau kebaikan hati. Adapun informasi yang disampaikan dalam laporan keuangan harus diungkapkan dengan jujur, adil, dan dari informasi yang disampaikan tidak boleh ada pihak yang dirugikan, dengan demikian etika bisnis yang diperbolehkan dalam Islam dapat terpenuhi.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penelitian ini diberi judul: **“Analisis Tingkat Kemahalan Harga, *Return Saham*, Likuiditas Perdagangan Saham dan Frekuensi Perdagangan Terhadap Keputusan *Stock Split* dan Tinjauannya dari Sudut Pandang Islam (Studi Pada Perusahaan *Go Public* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 - 2016)”**.

## 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka pokok permasalahan yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah tingkat kemahalan harga mempengaruhi keputusan *stock split*?
- 2) Apakah *return* saham mempengaruhi keputusan *stock split*?
- 3) Apakah likuiditas perdagangan saham mempengaruhi keputusan *stock split*?
- 4) Apakah frekuensi perdagangan mempengaruhi keputusan *stock split*?
- 5) Bagaimana tinjauan tingkat kemahalan harga, *return* saham, likuiditas perdagangan saham dan frekuensi perdagangan terhadap keputusan *stock split* dari sudut pandang Islam?

## 1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh tingkat kemahalan harga terhadap keputusan *stock split* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 - 2016.
- 2) Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh *return* saham terhadap keputusan *stock split* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 - 2016.

- 3) Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh likuiditas perdagangan saham terhadap keputusan *stock split* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 - 2016.
- 4) Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh frekuensi perdagangan terhadap keputusan *stock split* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 - 2016.
- 5) Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh tingkat kemahalan harga, *return* saham, likuiditas perdagangan saham dan frekuensi perdagangan terhadap keputusan *stock split* melalui tinjauannya dari sudut pandang Islam.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Diharapkan dari penelitian ini, dapat berguna bagi semua pihak yang berkepentingan. Adapun kontribusi penelitian ini sebagai berikut:

- 1) Kegunaan Teoritis
  - a. Bagi penulis, diharapkan dengan penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan perbandingan antara teori dan kenyataan yang ada di dunia bisnis serta membuka wawasan yang lebih luas bagi penulis tentang fenomena yang terjadi di pasar modal, terutama pada peristiwa pemecahan saham (*stock split*).
  - b. Bagi ilmu pengetahuan, dapat dipergunakan sebagai referensi dalam melakukan penelitian yang berkaitan dengan topik tentang

tingkat kemahalan harga, *return* saham, likuiditas perdagangan saham dan frekuensi perdagangan terhadap keputusan *stock split*.

## 2) Kegunaan Praktisi

- a. Bagi investor, diharapkan dapat berguna sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berkaitan dengan keputusan investasi pada perusahaan-perusahaan yang melakukan aktivitas pemecahan saham (*stock split*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Bagi perusahaan, diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan kebijakan perusahaan.

### 1.5. Sistematika Penulisan

Berikut ini merupakan pembahasan mengenai gambaran secara umum atas pembahasan yang akan diuraikan dalam skripsi ini. Sistematika penulisan dibagi menjadi enam bab, sebagai berikut:

#### BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini berisikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan

#### BAB II : LANDASAN TEORI

Pada bab ini menjelaskan tentang teori yang terkait dengan topik pembahasan dalam penelitian ini, diantaranya tingkat kemahalan harga, *return* saham, likuiditas perdagangan saham dan frekuensi perdagangan serta pemecahan saham

(*stock split*), penelitian terdahulu, kerangka konsep penelitian dan hipotesis penelitian

**BAB III : METODOLOGI PENELITIAN**

Pada bab ini berisikan jenis penelitian, indikator penilaian, teknik pengumpulan data, populasi dan target populasi dari penelitian yang dilakukan, serta metode analisis data yang dilakukan dalam penelitian

**BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN**

Pada bab ini berisikan mengenai gambaran umum perusahaan yang dijadikan objek penelitian, hasil penelitian dan pembahasan hasil penelitian

**BAB V : PEMBAHASAN DITINJAU DARI SUDUT PANDANG ISLAM**

Pada bab ini berisikan mengenai pembahasan teori tingkat kemahalan harga, *return* saham, likuiditas perdagangan saham dan frekuensi perdagangan serta pemecahan saham (*stock split*) dari sudut pandang Islam

**BAB VI : KESIMPULAN DAN SARAN**

Merupakan bab penutup yang berisi kesimpulan berdasarkan hasil pembahasan serta saran-saran bagi para peneliti selanjutnya