

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Pengertian pasar modal menurut UU Pasar Modal RI No 8 tahun 1995 didefinisikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek.¹ Berikut merupakan pendapat para ahli mengenai pasar modal:

Menurut Sunariyah: “Pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termaksud didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta seluruh surat-surat berharga yang beredar. Sedangkan dalam arti sempit pasar modal adalah suatu pasar (tempat berupa gedung) yang disiapkan untuk memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek.”²

Menurut Marzuki Usman dkk: “Pasar Modal (*Capital Market*) didefinisikan sebagai perdagangan instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang, baik itu menurut modal sendiri (*stock*) maupun hutang (*bonds*),

¹ Undang-undang tentang Pasar Modal, UU no 8 tahun 1995, Lembaran Negara No 64 tahun 1995, Tambahan Lembaran Negara no. 3608

² Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, UPP STIM YKPN, Yogyakarta, 2011, hlm. 4

baik yang diterbitkan oleh pemerintah (*public authorities*) maupun oleh perusahaan swasta (*private sectors*).”³

Menurut Fahmi dan Hadi: “Pasar modal adalah tempat dimana berbagi pihak khususnya perusahaan menjual saham dan obligasi dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat dana perusahaan.”⁴

Dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah tempat pertemuan antar pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dengan pihak yang memerlukan dana (perusahaan) dengan cara memperjual belikan sekuritas baik berupa saham, obligasi, maupun jenis surat berharga lainnya melalui jasa perantara perdagangan efek.

Sedangkan pengertian pasar modal syariah pada hakikatnya sama saja dengan pengertian pasar modal pada umumnya yang membedakannya dengan pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan prinsip-prinsip syariah, setiap transaksi perdagangan surat berharga di pasar modal dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syariat Islam.⁵

2. Sejarah dan Perkembangan Pasar Modal di Indonesia

a. Sejarah dan Perkembangan Pasar Modal di Indonesia

Dalam perkembangan pasar modal di Indonesia, kegiatan jual beli saham dimulai pada abad ke 19. Menurut buku *effectengids* yang dikeluarkan oleh *Verreniging voor den Effectenhandei* pada tahun 1939,

³ Marzuki Usman, *Pasar Modal dan Pengembangan Dunia Usaha*, 1997, hlm. 11

⁴ Irham Fahmi dan Yovi Lavianti Hadi, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi: Teori dan Soal Jawab*, Alfabeta, Bandung, 2011, hlm. 41

⁵ Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, Kencana, Jakarta, hlm 54

jual beli efek telah berlangsung sejak 1880. Pada tanggal 14 Desember 1912 *Amsterdamse Effectenbueurs* mendirikan cabang bursa efek di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia-Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Secara singkat tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:⁶

- 1) 14 Desember 1912: Bursa efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh pemerintah Hindia-Belanda
- 2) 1914-1918: Bursa efek di Batavia ditutup selama perang dunia I
- 3) 1925-1942: Bursa efek di Jakarta dibuka kembali bersama bursa efek di Semarang dan Surabaya
- 4) Awal tahun 1939: Karena isu politik (perang dunia II) bursa efek di Semarang dan Surabaya di tutup
- 5) 1942-1952: Bursa efek di Jakarta ditutup kembali selama perang dunia II
- 6) 1952: Bursa efek di Jakarta diaktifkan kembali dengan Undang-Undang Darurat Pasar Modal
- 7) 1952: Yang dikeluarkan oleh menteri kehakiman (Lukman Wiradinata) dan menteri keuangan (Prof. Dr. Sumitro Djojohadikusumo). Instrument yang diperdagangkan adalah obligasi pemerintah RI

⁶ Andi Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Cet-1, Kencana, Jakarta, 2009, hlm. 114-116

- 8) 1956: Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa efek semakin tidak aktif
- 9) 1956-1977: Perdagangan di bursa efek vakum
- 10) 10 Agustus 1977: Bursa efek diresmikan kembali oleh presiden Soeharto. BEJ dijalankan di bawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan *go-public* di PT. Semen Cibinong sebagai emiten pertama.
- 11) 1977-1987: Perdagangan di bursa efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan dengan instrumen pasar modal.
- 12) 1987: Ditandai dengan hadirnya paket Desember 1987 (Pakdes 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan penawaran umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia
- 13) 1988-1990: Paket deregulasi dibidang perbankan dan pasar modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat
- 14) 2 Juni 1988: Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari *broker* dan *dealer*.
- 15) Desember 1988: Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 1988 (Pakdes 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk *go*

public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal.

- 16) 16 Juni 1989: Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh perseroan terbatas milik swasta yaitu PT. Bursa Efek Surabaya
- 17) 13 Juli 1992: Swastanisasi BEJ; Bapepam berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ
- 18) 22 Mei 1995: Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (*Jakarta Automated Trading Systems*)
- 19) 10 November 1995: Pemerintah mengeluarkan Undang-undang No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-undang ini mulai diberlakukan mulai januari 1996.
- 20) 1995: Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
- 21) 3 Juli 1997 lahir danareksa syariah oleh PT. Danareksa Investment Management
- 22) 2000: Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (*Scipless trading*) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia
- 23) 3 Juli 2000: Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT. Danareksa Invesment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah.
- 24) 2002: BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (*remote trading*)

- 25) 4 Maret 2003: Pasar modal syariah diresmikan oleh Menteri Keuangan Boediono didampingi ketua Bapepam Herwidayatmi, wakil dari MUI, wakil dari DSN pada direksi, direksi perusahaan efek, pengurus organisasi pelaku, dan asosiasi profesi di pasar modal
- 26) 2007: Penggabungan BEJ dan BES berdasarkan kesepakatan RUPSLB pada tanggal 30 Oktober 2007 yang kemudian dituangkan dalam Akta Penggabungan dan berganti nama menjadi PT. Bursa Efek Indoensia (BEI) yang resmi beroperasi sejak tanggal 1 November 2007.

b. Sejarah dan Perkembangan Pasar Modal Syariah di Indonesia

Sejarah pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya dengan Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksana *Investment Management* pada 3 Juli 1997. Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia (Bursa Efek Jakarta) bekerjasama dengan PT. Danareksana meluncurkan Jakarta Islamic Index pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu Investor yang ingin menginvestasikan dana syariah.⁷ Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah.

Pada tanggal 18 April 2001, untuk pertama kalinya Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN/MUI) mengeluarkan fatwa yang berkaitan langsung dengan pasar modal, yaitu fatwa nomor

⁷ Sri Hermuningsih, *Pengantar Pasar Modal Indonesia*, UPP STIEM YKPN, Yogyakarta, 2012, hlm. 228

20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah. Selanjutnya, instrumen investasi syariah di pasar modal terus bertambah dengan kehadiran Obligasi Syariah PT. Indosat Tbk pada awal September 2002 ini merupakan Obligasi Syariah pertama dan akad yang digunakan adalah akad *mudharabah*.

Pada tanggal 14 Maret 2003, MoU menunjukkan adanya kesepakatan antara Bapepam dan DSN-MUI untuk mengembangkan pasar modal berbasis syariah di Indonesia (Bapepam-LK). Selanjutnya pada 2004 pengembangan pasar modal syariah masuk dalam struktur organisasi Bapepam-LK, dan dilaksanakan oleh unit setingkat eselon IV yang secara khusus mempunyai tugas dan fungsi mengembangkan pasar modal syariah. Pada tahun 2006 unit eselon IV yang ada sebelumnya ditingkatkan menjadi unit setingkat eselon III.

Pada tanggal 23 November 2006, Bapepam-LK menerbitkan paket Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 tentang penerbitan Efek Syariah dan Nomor IX.A.14 tentang akad yang digunakan dalam penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal. Selanjutnya, pada tanggal 31 Agustus 2007 Bapepam-LK Nomor-LK Nomor II.K.1 tentang kriteria dan penerbitan Daftar Efek Syariah dan ikuti dengan peluncuran Daftar Efek Syariah pertama kali oleh Bapepam dan LK pada tanggal 12 September 2007.

Perkembangan Pasar Modal mencapai tonggak sejarah baru dengan disahkan UU Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah

Negara (SBSN) pada tanggal 7 Mei 2008. Undang-undang ini diperlukan sebagai landasan hukum untuk penerbitan surat berharga syariah negara atau sukuk negara. Pada tanggal 26 Agustus 2008 untuk pertama kalinya pemerintah Indonesia menerbitkan SBSN seri IFR0001 dan IFR0002.

Pada tanggal 30 Juni 2009, Bapepam-LK telah melakukan penyempurnaan terhadap Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan II.K.1 tentang kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia secara umum ditandai oleh berbagai indikator, di antaranya adalah semakin maraknya para pelaku pasar modal syariah ditambah lagi dengan diluncurkannya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) oleh IDX pada tanggal 12 Mei 2011. Indeks ini berisi dengan saham-saham yang berada di Daftar Efek Syariah yang dikeluarkan sesuai regulasi Bapepan-LK No.II.K.I setiap 6 bulannya dibulan Mei dan November.⁸ Adapun jumlah perusahaan yang telah terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode Desember 2015- Mei 2016 ada 315 perusahaan.⁹ Jadi di Indonesia sampai dengan saat ini memiliki dua indeks saham yang berbasis syariah.

Perbedaan antara Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan keseluruhan dari saham syariah yang ada di BEI, saat ini

⁸ Jogianto Hartono, Teori Portofolio dan Analisis Investasi, BPFE, Yogyakarta, 2013, hlm 135

⁹<http://www.idx.co.id/id-id/beranda/saham-sahamsyariah/pasarsyariah/indekssaham-syariah.aspx>, diakses pada tanggal 01 mei 2016

jumlahnyapun sudah mencapai 315 perusahaan sedangkan Jakarta Islamic Index (JII) merupakan bagian dari saham syariah yang ada di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang hanya terdiri dari 30 perusahaan.

Dalam perjalanannya perkembangan pasar modal di Indonesia telah mengalami kemajuan, di antaranya telah diterbitkan 9 (Sembilan) fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Nasional (DSN-MUI) yang berkaitan dengan industri pasar modal.¹⁰

Fatwa-fatwa tersebut di atas mengatur prinsip-prinsip syariah di bidang pasar modal yang meliputi bahwa suatu efek dipandang telah memenuhi prinsip-prinsip syariah apabila telah memperoleh pernyataan kesesuaian syariah secara tertulis dari DSN-MUI.

3. Fungsi dan Instrumen Pasar Modal

a. Fungsi Pasar Modal

Pasar modal memiliki beberapa fungsi yang strategis yang membuat lembaga ini memiliki daya tarik, tidak saja hanya bagi pihak yang memerlukan dana (*borrowers*) dan pihak yang meminjamkan dana (*lenders*) tetapi juga pemerintah. Adapun fungsi dari pasar modal adalah sebagai berikut :¹¹

1) Sebagai Sumber Penghimpun Dana

Pasar modal berfungsi sebagai sumber penghimpun dana dikarenakan untuk memungkinkan perusahaan menerbitkan surat

¹⁰ *Ibid*, hlm.229

¹¹ Budi Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal*, Andi, Yogyakarta, 2010, hlm. 10

berharga (sekuritas) baik surat tanda hutang (obligasi dan *bonds*) maupun surat tanda kepemilikan (saham). Dengan memanfaatkan sumber dana dari pasar modal tersebut, perusahaan dapat terhindar dari kondisi *debt to ratio* yang terlalu tinggi.

2) Sebagai Alternatif Investasi Para Pemodal atau Investor

Pasar modal memberikan kesempatan kepada para pemodal untuk membentuk portofolio investasi (mengkombinasikan dana pada berbagai kemungkinan investasi) dengan mengharapkan keuntungan yang lebih dan sanggup menanggung sejumlah resiko tertentu yang mungkin terjadi.

3) Penghimpun Dana Modal Pasar Modal Relatif Rendah

Pasar modal sebagai penghimpun dana bagi perusahaan yang membutuhkan biaya yang relatif kecil dengan melalui penjualan saham daripada perusahaan harus meminjam ke bank.

4) Pasar Modal Akan Mendorong Perkembangan Investasi

Dengan adanya pasar modal, pemerintah terbantu dalam memobilisasi dana masyarakat. Para pemodal yang melakukan investasi di pasar modal dengan sendirinya akan menambah jumlah investasi. Hal ini dikarenakan perusahaan yang menerima dana dari masyarakat akan meningkatkan usahanya, baik melalui pembelian mesin baru, penyerapan tenaga kerja, dan menaikkan volume penjualan dari pendapatan. Dalam skala yang lebih sempit pasar

modal berfungsi sebagai sumber dana jangka panjang, alat restrukturisasi modal perusahaan dan alat untuk melakukan divestasi.

b. Instrumen Pasar Modal

Instrumen pasar modal adalah semua surat-surat berharga (*securities*) yang diperdagangkan di bursa. Instrumen pasar modal ini umumnya bersifat jangka panjang.

Dewasa ini instrumen yang ada pada pasar modal terdiri oleh saham, obligasi dan sertifikat lainnya. Sekuritas yang diperdagangkan pada bursa efek adalah saham, obligasi sedangkan sertifikat diperdagangkan diluar bursa melalui bank pemerintah.¹²

Adapun jenis- jenis instrumen pasar modal dapat dijelaskan sebagai berikut :

1) Saham (*Stock*)

(a) Saham di Pasar Modal Indonesia

Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.¹³

¹² Pandji Anoraga, dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, PT. Rineka Cipta, Jakarta, 2001

¹³ Darmadji Tjipto dan Hendry M Fakhruddin, 2001. *Pasar Modal di Indonesia*, Salemba Empat, Jakarta, hlm. 5

Adapun jenis-jenis saham dapat dilihat dari beberapa segi yaitu:¹⁴

(1) Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, saham terdiri dari:

(a) Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa merupakan saham yang memiliki hak klaim berdasarkan laba atau rugi yang diperoleh perusahaan. Bila terjadi likuidasi, pemegang saham biasa yang mendapatkan prioritas paling akhir dalam pembagian dividen dan penjualan asset perusahaan. Ciri-ciri dari saham biasa adalah : pertama, dividen dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba, kedua, memiliki hak suara (*one share one vote*) ketiga, hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan paling akhir apabila bangkrut setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

(b) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham Preferen merupakan saham dengan bagian hasil yang tetap dan apabila perusahaan mengalami kerugian maka pemegang saham preferen akan mendapatkan prioritas utama dalam pembagian hasil atas penjualan asset. Saham preferen mempunyai sifat gabungan antara gabungan obligasi dan saham biasa.

¹⁴ Musdalifa, Sri Mintari, Maryam Nadir, *Manajemen Investasi, Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor, dan Return Saham*, Deepublish, Yogyakarta, 2015, hlm. 77-82

Adapun ciri-ciri saham preferen adalah: pertama, memiliki hak paling dahulu memperoleh dividen kedua, tidak memiliki hak suara, ketiga dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus, keempat memiliki hak pembayaran sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditur apabila perusahaan dilikuidasi.

Di dalam praktek pasar modal, saham *preferen* sendiri dibagi lagi menjadi beberapa jenis, yaitu :¹⁵

((1)) Saham *Preferen* kumulatif (*Cumulative Preferred Stock*)

Saham jenis ini memberikan hak kepada pemiliknya atas pembagian dividen yang sifatnya kumulatif dalam suatu presentase atas jumlah tertentu.

Apabila pada tahun tertentu dividen yang dibayarkan tidak mencukupi atau tidak dibayarkan sama sekali. Maka hal ini diperhitungkan pada tahun berikutnya. Pembayaran dividen kepada pemegang saham preferen selalu didahulukan daripada pemegang saham biasa.

¹⁵ Musdalifa, Sri Mintari, Maryam Nadir, *Op.Cit*, hlm77-82

((2)) Saham *Preferen non Kumulatif (Non Cumulative Preferred Stock)*

Pemegang saham jenis ini mendapatkan prioritas dalam memberikan dividen sampai pada suatu presentase atau jumlah tertentu, tetapi tidak bersifat kumulatif. Dengan demikian apabila pada suatu tahun tertentu dividen tidak dibayarkan sama sekali, maka hal ini tidak diperhitungkan pada tahun berikutnya. Sepanjang pemegang saham preferen tidak menerima pembagian dividen secara penuh, maka pemegang saham biasa tidak berhak atas pembagian dividen.

((3)) Saham *Preferen Berpartisipasi (Participating Preferred Stock)*

Pemegang saham jenis ini disamping memperoleh dividen tetap seperti yang telah ditentukan, juga memperoleh ekstra dividen apabila perusahaan dapat mencapai sasaran yang telah ditetapkan. Sasaran itu dapat berupa pendapatan keuntungan perusahaan dalam waktu tertentu misalnya satu tahun dividen reguler. Kepada seluruh pemegang saham jenis ini, mereka juga memperoleh dividen ekstra bersama-sama dengan pemegang

saham biasa bila target yang ditetapkan telah tercapai.

(2) Adapun ditinjau dari Segi Cara Peralihannya saham dibagi lagi menjadi beberapa jenis yaitu:¹⁶

(a) Saham Atas Unjuk (*Bearer Stock*)

Bearer Stock adalah saham yang pada lembar kertas tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindah tangankan dari satu investor ke investor lainnya

(b) Saham Atas Nama (*Registered Stock*)

Registered Stock adalah saham yang pada lembar kertas tersebut tertulis nama pemiliknya. Jika ingin mengganti nama harus memiliki prosedur tertentu.

(3) Selain itu ditinjau dari Kinerja Perdagangannya saham dibagi lagi menjadi beberapa jenis yaitu:¹⁷

(a) *Blue Chip Stock*

Saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen .¹⁸

(b) *Income Stock*

Saham dari suatu emitmen yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata

¹⁶ Sri Hermuningsih, *Op.Cit*, hlm 79

¹⁷ Sri Hermuningsih, *Op.Cit*, hlm 79-80

dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai. Emiten ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi.

(c) *Growth Stocks*

Saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Saham dari emiten yang tidak sebagai *leader* dalam industri, namun memiliki ciri *growth stock*. Umumnya saham ini berasal dari daerah dan kurang populer dikalangan emiten.

(d) *Speculative Stock*

Saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang meskipun belum pasti.

(e) *Counter Cyclical Stock*

Saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, dimana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi

sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi.

(b) Saham Syariah di Pasar Modal Syariah Indonesia

Saham syariah merupakan salah satu bentuk dari saham biasa yang memiliki karakteristik khusus yang berupa kontrol ketat dalam hal kehalalan ruang lingkup kegiatan usaha. Saham syariah dimasukkan dalam perhitungan Jakarta Islamic Index merupakan indeks yang dikeluarkan oleh PT. Bursa Efek Indonesia yang merupakan subjek dari Indeks Harga Saham Gabungan.¹⁹ Tidak hanya itu sejak tahun 2011 diterbitkannya saham baru yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) juga merupakan indeks yang dihitung sama dengan perhitungan IHSG atau Indeks Saham Gabungan yaitu menggunakan cara rata-rata timbangan kapitalisasi pasar (*value weighted*).²⁰ Saham syariah adalah saham-saham perusahaan yang sesuai dengan prinsip syariah. Daftar saham syariah secara keseluruhan terdapat dalam DES (Daftar Efek Syariah). Sedangkan dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba dan memproduksi barang yang diharamkan.²¹

¹⁹ Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*, UIN-MALIKI PRESS, Malang, 2010, Hal:71

²⁰ Jogianto, *Op.Cit*, hlm 135

²¹ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, UUP AMP LPFE UI, Jakarta, 2003, hlm: 294

Kegiatan di dalam Islam pasar modal merupakan sesuatu yang bisa yang dikerjakan dan memberikan banyak manfaat. Adapun firman Allah SWT dalam al-Quran:

هُوَ الَّذِي خَلَقَ لَكُمْ مَّا فِي الْأَرْضِ جَمِيعًا ثُمَّ اسْتَوَىٰ إِلَى السَّمَاءِ فَسَوَّاهُنَّ سَبْعَ سَمَوَاتٍ وَهُوَ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ ﴿٢٩﴾

Artinya: “Dia-lah Allah, yang menjadikan segala yang ada di bumi untuk kamu dan Dia berkehendak (menciptakan) langit, lalu dijadikan-Nya tujuh langit! Dan Dia Maha Mengetahui segala sesuatunya.” (Q.S Al-Baqarah : 29) ²²

Maksud dari ayat di atas adalah Allah menciptakan segala sesuatu di muka bumi ini sebagai suatu kebaikan dan kasih sayang untukmu agar diambil manfaatnya, dinikmati dan dijadikan pelajaran.

Adapun firman Allah SWT lainnya dalam al-Quran :

لِلَّهِ مَا فِي السَّمَاوَاتِ وَمَا فِي الْأَرْضِ وَإِنْ تُبْدُوا مَا فِي أَنْفُسِكُمْ أَوْ تُخْفُوهُ يُحَاسِبِكُمْ بِهِ اللَّهُ فَيَغْفِرُ لِمَنْ يَشَاءُ وَيُعَذِّبُ مَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ عَلَىٰ كُلِّ شَيْءٍ قَدِيرٌ

Artinya: “Kepunyaan Allah-lah segala apa yang ada di langit dan apa yang ada di bumi. Dan jika kamu menampakkan apa yang ada di dalam hatimu atau kamu menyembunyikan, niscaya Allah akan membuat perhitungan dengan kamu tentang perbuatanmu itu. Maka Allah mengampuni siapa yang dikehendakiNya dan

²² Departemen Agama RI, *Op-Cit*, hlm 6

menyiksa siapa yang dikehendakiNya; dan Allah Mahakuasa atas segala sesuatu.” (Al-Baqarah: 284)²³

Maksud dari ayat diatas adalah Dia-lah kerajaan langit dan bumi dan dia mengawasi segala perkara yang ada di sana. Tidak ada perkara nyata, yang samar, maupun yang tersembunyi yang tidak diketahui-Nya, meskipun perkara itu sangat halus dan tersembunyi. Allah juga memberitahukan Dia akan menghisap hamba-hambanya atas apa yang mereka lakukan dan apa yang mereka sembunyikan dalam hati mereka.

Sesuai penjelasan di atas kegiatan investasi merupakan perkembangan kegiatan ekonomi yang dilakukan manusia dan boleh untuk dilakukan oleh manusia juga karena dari investasi tersebut dapat memberikan manfaat. Selain itu kegiatan investasi juga memiliki filosofi yang menarik, yakni berbagi keuntungan dan resiko. Perusahaan yang telah menjual sahamnya kemasyarakat siap membagikan keuntungannya, sementara masyarakat yang mau membeli sahamnya bisa turut menikmati keuntungan perusahaan. Kerjasama yang saling menguntungkan telah terjadi antara emiten dan investor. Perusahaan yang membutuhkan dana bertemu dengan investor yang memiliki dana.

Adapun prinsip-prinsip dasar saham syariah meliputi:²⁴

(1) Bersifat *musyarakah* jika ditawarkan secara terbatas

²³ Departemen Agama RI, *Op-Cit*, hlm 49

²⁴ Indah Yuliana, *Op.Cit*, hlm. 72

- (2) Bersifat *mudharabah* jika ditawarkan kepada publik
- (3) Tidak boleh ada perbedaan jenis saham, karena resiko harus ditanggung oleh semua pihak
- (4) Prinsip bagi hasil laba rugi
- (5) Tidak dapat dicairkan kecuali dilikuidasi

Adapun saham-saham yang bisa masuk dalam kriteria saham syariah juga harus memenuhi beberapa ketentuan yang telah ditetapkan oleh pihak Dewan Pengawas Syariah PT. Danareksa Investmen Management. Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah, seperti:²⁵

- (1) Perjudian dan permainan yang tergolong judi
- (2) Perdagangan yang dilarang menurut syariah, antara lain:
 - (a) Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa dan,
 - (b) Perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu
- (3) Jasa keuangan ribawi, antara lain:
 - (a) Bank berbasis bunga dan,
 - (b) Perusahaan pembiayaan berbasis bunga
- (4) Jual beli resiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan judi (*maisir*) antara lain asuransi konvensional

²⁵ Sri Hermuningsih, *Op.Cit*, hlm 230

(5) Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan menyediakan antara lain:

- (a) Barang atau jasa haram zatnya (*haram li-a-dzartih*)
- (b) Barang atau jasa haram bukan karena zatnya (*haram li-ghairih*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI dan

(6) Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*risywah*).

4. Landasan Hukum Pasar Modal Syariah :

Dasar hukum pasar modal syariah di Indonesia adalah

a. Berdasarkan Al-Quran

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

Artinya: “Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.” (Q.S. Al-Baqarah : 275)

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَن تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

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

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

- (1) Pemilik mutlak atas segala sesuatu yang ada di muka bumi ini termasuk harta benda adalah Allah SWT. Kepemilikan manusia hanya bersifat relatif, sebatas hanya untuk melaksanakan amanah mengelola dan memanfaatkan dengan ketentuan-Nya.
- (2) Harta sebagai amanah (titipan) dari Allah SWT, manusia hanyalah pemegang amanah karena memang tidak mampu menciptakan energi, yang mampu manusia lakukan mengubah dari suatu bentuk energi ke bentuk energi lain
- (3) Pemilik harta dapat dilakukan antara lain melalui usaha (*a'mal*) atau mata pencaharian (*ma'isah*) yang halal dan sesuai dengan aturannya.

Dilarang menempuh usaha yang haram, seperti melalui kegiatan riba, perjudian, jual beli barang yang dilarang atau haram, mencuri,

²⁶ Departemen Agama RI, *Ibid*

²⁷ Muhammad Syafi'I Santonio, *Bank Syariah dari Teori ke Praktik*, Takzia, Jakarta, 2001, hlm 7

merampok, curang dalam takaran dan timbangan melalui cara-cara yang *batil* dan merugikan orang

Kedua potongan ayat di atas merupakan landasan hukum Al-Quran yang dimasukkan kedalam buku Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 halaman 593-594. Penjelasan dari kedua ayat di atas merupakan larangan dalam melakukan *riba* dan *batil* dalam melakukan investasi di pasar modal syariah Indonesia. Pelarangan ini benar-benar telah tertera dalam Al-Quran yang hendaknya bisa dipatuhi oleh semua pelaku pasar modal syariah.

b. Berdasarkan hadis SAW :

إِنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ نَهَى عَنِ التَّجَشُّهِ (متفق عليه)

Artinya: "Rasulullah SAW melarang (untuk) melakukan penawaran palsu." (Muttafaq 'alaih)²⁸

Maksud dari ayat di atas penawaran atau pembelian palsu dalam investasi saham sering disebut dengan *Creating Fake Demand/Supply* yaitu adanya 1 (satu) atau lebih pihak tertentu melakukan pemasangan order beli/jual pada level harga terbaik, akan tetapi jika order jual atau beli yang dipasang sudah mencapai *best price* maka order tersebut di *delete* atau *diamend* (baik dalam jumlahnya dan/atau diturunkan level harganya) secara berulang kali. Tujuannya untuk memberi kesan kepada pasar seolah-olah terdapat *demand* atau *suply* yang tinggi sehingga pasar terpengaruh untuk

²⁸ Dewan Syariah Nasional MUI, *Himpunan Fatwa Keuangan Syariah*, Erlangga, Jakarta, 2014, hlm 595

membeli atau menjual. Kegiatan seperti ini di dalam Islam yang seperti ini jelas-jelas dilarang karena ini merupakan penawaran palsu yang dapat menyebabkan salah satu pihak dirugikan.²⁹

c. Berdasarkan Pendapat Para Ulama

Adapun berdasarkan pada pendapat para ulama:³⁰

- 1) Pendapat Dr. Wahbah al-Zuhaili dalam *Al-Fiqh Al-Islami wa Adillatuhujuz* 3/1841:

التَّعَامُلُ بِالْأَسْهُمِ جَائِزٌ شَرْعًا لِأَنَّ أَصْحَابَ الْأَسْهُمِ شُرَكَاءُ فِي الشَّرِكَةِ بِنِسْبَةِ مَا يَمْلِكُونَ مِنْ أَسْهُمِهِمْ.

Artinya : "Bermuamalah dengan (melakukan kegiatan transaksi atas) saham hukumnya boleh, karena pemilik saham adalah mitra dalam perseroan sesuai dengan saham yang dimilikinya."

- 2) Keputusan Mukhtamar ke-7 Majma' Fiqh Islami tahun 1992 di Jeddah:

يَجُوزُ بَيْعُ السَّهْمِ، أَوْ رَهْنُهُ مَعَ مُرَاعَاةِ مَا يَفْتَضِي بِهِ نِظَامُ الشَّرِكَةِ.

Artinya: "Boleh menjual atau menjaminkan saham dengan tetap memperhatikan peraturan yang berlaku pada perseroan.

Berdasarkan dari landasan hukum menurut para ulama di atas dijelaskannya bahwasannya investasi di pasar modal syariah khususnya pada investasi saham itu di dalam Islam diperbolehkan asal

²⁹ Tim Kajian Fatwa, *Kajian tentang Fatwa DSN-MUI mengenai penerapan prinsip-prinsip syariah di bidang Pasar Modal*, Kementerian Keuangan RI, 2011, hlm. 87

³⁰ Dewan Syariah Nasional MUI, *Ibid*, hlm 596

selalu memperhatikan peraturan-peraturan yang sudah ada baik diperseroan maupun yang dilarang dalam syariat Islam.

d. Berdasarkan Fatwa DSN-MUI

Dalam Fatwa DSN MUI mengatakan terdapat beberapa landasan hukum pada pasar modal syariah yaitu :³¹

- 1) Fatwa No. 20/DSN-MUI/IX/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksadana Syariah
- 2) Fatwa No. 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah
- 3) Fatwa No. 33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah Mudharabah
- 4) Fatwa No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal
- 5) Fatwa No. 41/DSN-MUI/III/2004 tentang Obligasi Syariah Ijarah
- 6) Fatwa No. 59/DSN-MUI/V/2007 tentang Obligasi Syariah Mudharabah Konversi
- 7) Fatwa No. 65/DSN-MUI/III/2008 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah
- 8) Fatwa No. 66/DSN-MUI/III/2008 tentang Waran Syariah
- 9) Fatwa No. 69/DSN-MUI/VI/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)
- 10) Fatwa No. 70/DSN-MUI/VI/2008 tentang Metode Penerbitan SBSN

³¹ http://www.idx.co.id/id-id/beranda/produkdanlayanan/pasarsyariah/fatwadanlandasan_hukum.aspx, diakses pada tanggal 5 Mei 2016

- 11) Fatwa No. 71/DSN-MUI/VI/2008 tentang *Sale and Lease Back*
 - 12) Fatwa No. 72/DSN-MUI/VI/2008 tentang SBSN Ijarah *Sale and Lease Back*
 - 13) Fatwa No. 76/DSN-MUI/VI/2010 tentang SBSN Ijarah Asset To Be Leased
 - 14) Fatwa No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.
 - a) Fatwa No. 80/DSN-MUI/III/2011 (Versi Bahasa Indonesia)
 - b) Fatwa No. 80/DSN-MUI/III/2011 (Versi Bahasa Arab)
 - c) Fatwa No. 80/DSN-MUI/III/2011 (Versi Bahasa Inggris)
 - 15) Repo Surat Berharga Syariah (SBS) Berdasarkan Prinsip Syariah
 - 16) Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) Wakalah
- e. Berdasarkan Undang-Undang
- 1) Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
 - 2) UU No. 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara
 - 3) PP No. 12 Tahun 2004 tentang Perubahan atas Peraturan Pemerintah No. 45 tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal
 - 4) Kepmenkau No. 645/KMK.01.1995 Pencabutan Menteri Keuangan No. 1548/KMK.013/1990 tentang Pasar Modal sebagaimana telah

diubah terakhir dengan Keputusan Menteri Keuangan No. 284/KMK.010/1995.³²

B. *Corporate Action*

1. Pengertian *Corporate Action*

Corporate action adalah tindakan atau aksi korporasi emiten (perusahaan *go public*) yang berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar maupun terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan di bursa.³³ Setiap kegiatan atau aksi emiten yang cukup material mempunyai makna bahwa tindakan atau aksi ini merupakan suatu usaha yang disadari atau direncanakan oleh manajemen perusahaan. Jadi, sesuatu yang tidak disengaja tetapi terjadi bukan merupakan suatu *corporate action* walaupun mempunyai kemungkinan mempengaruhi harga.

Corporate action merupakan keputusan yang memerlukan persetujuan terlebih dahulu baik dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) maupun dari Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB). Persetujuan dari rapat pemegang saham adalah mutlak untuk berlakunya suatu *corporate action* dalam sebuah perusahaan sesuai dengan peraturan pasar modal.

Corporate action sendiri merupakan berita yang menarik untuk pihak-pihak terkait pasar modal, khususnya pemegang saham. Bagi sebagian besar pelaku pasar informasi tentang aksi korporasi ini merupakan

³² Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. "Regulasi Pasar Modal", http://www.bapepam.go.id/pasar_modal/regulasi_pm/uu_pm/index.htm, Diakses tanggal 1 Mei 2016

³³ M Paulus Situmorang, *Pengantar Pasar Modal*, Mitra Waeana Media, hlm. 145

informasi yang sangat berharga. Tidak jarang terkadang pelaku pasar sering mencari-cari informasi mengenai aksi korporasi untuk dapat membeli saham terlebih dahulu di pasar. Hal ini lebih sering disebut dengan istilah *buy on rumors* dan *sell on the news*. Dari informasi inilah dapat memberikan peluang yang cukup besar kepada para pelaku pasar untuk meraih *capital gain*.

2. Jenis-Jenis *Corporate Action*

Corporate action umumnya mengacu pada aktivitas penerbitan *right*, pemecahan saham (*stock split*), saham bonus, dan pembagian deviden, baik dalam bentuk deviden saham (*stock dividend*), maupun deviden tunai (*cash dividend*) Selain itu terdapat jenis *corporate action* lainnya, antara lain penawaran perdana, (*initial public offering-IPO*) dan *additional listing* seperti penempatan langsung (*private placement*), konversi saham, baik dari waran, *right*, ataupun obligasi.³⁴

Dari kedua macam jenis *corporate action* di atas adalah bahwa penawaran perdana, (*initial public offering-IPO*) dan *additional listing* seperti penempatan langsung (*private placement*) dan konversi saham ini merupakan *corporate action* yang tidak berpengaruh terhadap harga yang terjadi di pasar, kecuali berupa pencatatan penambahan saham baru. Akan tetapi pada umumnya *corporate action* lebih mengacu pada aktivitas emiten kelompok pertama yaitu penerbitan *right*, pemecahan saham (*stock split*), saham bonus dan pembagian deviden.

³⁴ Tjiptono Darmadji dan Hendy M.Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia*, Salemba Empat, Jakarta, 2008, hlm 178

3. Tujuan *Corporate Action*

Tujuan emiten melakukan *corporate action* adalah untuk memenuhi tujuan-tujuan tertentu seperti ekspansi, akuisisi, peningkatan modal perusahaan, peningkatan likuiditas saham dan tujuan lainnya.³⁵ Misalnya ekspansi, ekspansi merupakan tindakan aktif untuk memperluas cakupan usaha yang telah ada.

Umumnya *corporate action* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kepentingan pemegang saham (*investor*), karena *corporate action* yang akan dilakukan emiten berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar, komposisi dan presentase kepemilikan saham, jumlah saham yang akan dipegang oleh pemilik saham serta pengaruhnya terhadap pergerakan saham. Dengan demikian pemegang saham harus mencermati dampak atau akibat *corporate action* sehingga memperoleh keuntungan dari melakukan keputusan atau antisipasi yang tepat.³⁶

C. *Stock Split*

1. Pengertian *Stock Split*

Stock split menurut Tjiptono Darmadji adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi pecahan yang lebih kecil, misalnya dari Rp. 1.000 per saham menjadi Rp. 500 per saham.³⁷ Adapun menurut Abdul Halim *stock split* adalah perubahan nilai nominal per lembar saham dan perubahan

³⁵ M Paulus Situmorang, *Op-Cit*, hlm 146

³⁶ Tjiptono Darmadji dan Hendy M.Fakhrudin, *Pasar Modal di Indonesia*, Salemba Empat, Jakarta, 2008, hlm 178

³⁷ Tjiptono Darmadji, *Pasar Modal di Indonesia (Pendekatan Tanya jawab)*, Salemba Empat, Jakarta, 2001, hlm 131

jumlah saham yang beredar, sesuai dengan faktor pemecahnya (*split factor*).³⁸

Menurut Lukas *stock split* merupakan tindakan perusahaan yang beredar menjadi bagian yang lebih kecil. Misalnya, pada *stock split* “*Two for one*” selembar saham dengan nilai nominal 1000 ditukar dengan dua lembar saham dengan nilai nominal baru 500. Setelah *stock split*, jumlah lembar saham yang beredar bertambah tetapi modal perusahaan tetap.³⁹

Pemecahan saham biasanya dilakukan saat harga saham dinilai terlalu tinggi. Jika harga saham terlalu tinggi investor menjadi enggan untuk membelinya sehingga likuiditas saham menurun. Dengan adanya publikasi *stock split* cukup mengatasi masalah tersebut. Karena peristiwa *stock split* membuat harga saham menjadi tidak terlalu tinggi, sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi.

Perusahaan yang melakukan *stock split* biasanya adalah perusahaan-perusahaan besar, memiliki kinerja keuangan yang baik dan yang mempunyai harga saham yang tinggi, untuk menjaga likuiditas sahamnya perusahaan melakukan kebijakan *stock split*, yang menyebabkan harga saham menjadi rendah karena pemecahannya, hal ini akan menimbulkan suatu reaksi pasar yang positif meskipun nilai dari saham tersebut tidak berubah secara ekonomi tetapi investor akan tertarik dalam

³⁸ Abdul Halim, *Manajemen Keuangan Bisnis*, Ghalia, Malang, 2007, hlm 100

³⁹ Lukas Setia Atmaja, *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*, Andi, Yogyakarta, 2008, hlm 294

menginvestasikan dananya ke perusahaan dengan harapan akan mendapatkan *return* dari informasi *stock split*.⁴⁰

2. Jenis-jenis *stock split*

Stock split dibagi menjadi 2 jenis yaitu:⁴¹

a. *Stock split up*

Stock split up adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar. Misalnya *stock split* dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1, dan 4:1. *Stock split* dengan faktor pemecahan 2:1 maksudnya adalah dua lembar saham baru (lembar setelah *stock split*) dapat ditukar dengan satu lembar saham lama (lembar sebelum *stock split*). *Stock split* dengan faktor pemecahan 3:1 maksudnya adalah tiga lembar saham baru (lembar setelah *stock split*) dapat ditukar dengan satu lembar saham lama (lembar sebelum *stock split*) dan seterusnya.

b. *Stock split down*

Stock split down adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan turun dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, dan 1:4. *Stock split* dengan faktor pemecahan 1:2 maksudnya adalah satu lembar saham baru (lembar setelah *stock split*) dapat ditukar dengan dua lembar saham lama (lembar sebelum *stock split*). *Stock split* dengan faktor pemecahan 1:3 maksudnya adalah satu lembar saham baru (lembar setelah *stock split*)

⁴⁰ Surtikanti Devi, *Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Return Saham di BEI*, Jurnal Riset Akutansi, Vol 1, No 2

⁴¹ Abdul Halim, *Manajemen Keuangan Bisnis*, Ghalia, Malang, 2007, hlm 104

dapat ditukar dengan tiga lembar saham lama (lembar sebelum *stock split*) dan seterusnya, para emiten sampai saat ini hanya melakukan *stock split* naik (*stock split up*). Sangat jarang terjadi kasus *reverse stock*. *Reserve Split* dilakukan karena harga saham di pasar dirasa sudah terlalu murah. Reserve split pernah sekali dilakukan di Indonesia oleh PT. BNII Tbk pada bulan Juni 2002. Dilakukan untuk memenuhi salah satu ketentuan BEI tentang harga teoritis sebelum melakukan *right issue*, yaitu tidak dibawah 100. Harga BNII pada tanggal 12 Juni 2002 (sehari sebelum *reserve*) adalah 20. BNII melakukan *Reserve split* tersebut dengan faktor 10:1.

3. Tujuan dilakukan stock split

Kebijakan melaksanakan penerbitan *stock split* dilandasi oleh berbagai bentuk tujuan. Secara umum ada beberapa tujuan suatu perusahaan melakukan *stock split*, yaitu:⁴²

- a. Untuk menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga memberatkan publik untuk membeli saham tersebut.
- b. Mempertahankan tingkat likuiditas saham.
- c. Menarik investor yang berpotensi lebih banyak guna memiliki saham tersebut.
- d. Menarik minat investor kecil untuk memiliki saham tersebut karena jika terlalu mahal maka kepemilikan dana dari investor kecil tidak akan terjangkau.

⁴² Irham Fahmi, *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*, Mitra Wacana Media, Jakarta 2014, hlm 358

- e. Menambah jumlah saham yang beredar.
- f. Memperbaiki resiko yang akan terjadi, terutama bagi investor yang ingin memiliki saham tersebut dengan kondisi harga saham yang rendah maka karena sudah dipecah tersebut artinya telah terjadi diversifikasi investasi.
- g. Menerapkan diversifikasi investasi.

Ini adalah beberapa tujuan diterapkannya kebijakan *stock split* oleh suatu perusahaan maka perlu juga bagi kita memahami pandangan dilakukannya *stock split* ini dari pendapat lain yaitu dikemukakan oleh Scott, Martin, Petty dan Keown bahwa ada beberapa alasan mengapa manajer perusahaan melakukan *stock split* antara lain bahwa ada beberapa alasan mengapa manajer perusahaan melakukan *stock split* antara lain:

- a. Agar saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan jumlah pemegang saham dan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.
- b. Untuk mengembalikan harga dan ukuran perdagangan rata-rata saham kepada kisaran yang telah ditargetkan.
- c. Untuk membawa informasi mengenai kesempatan berinvestasi yang berupa peningkatan laba dan dividen kas.⁴³

4. Mekanisme *stock split*

Aksi korporasi *stock split* dapat berperan sebagai salah satu upaya mencapai pemberdayaan. *Stock split* dapat menjadikan harga saham menjadi absolut lebih rendah. Investor yang semula tidak dapat menjangkau harga saham, melalui *stock split* menjadi terjangkau.

⁴³ Ibid, hlm 358

Stock split merupakan perwujudan pemerataan untuk para investor untuk membeli dan memiliki saham. Melalui *stock split* frekuensi perdagangan saham cenderung meningkat atau lebih likuid. Perdagangan saham yang likuid akan cenderung meningkatkan harga sahamnya. Namun demikian tidak semua jenis saham menjadi lebih likuid sesudah pemecahan saham.

Mekanisme dan informasi mengenai kebijakan *stock split* akan diberitahukan oleh Dewan Direksi berdasarkan dengan hasil keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Adapun ketentuan-ketentuan pelaksanaan perubahan nominal sebelum melakukan *stock split*:⁴⁴

- a. Harus mendapatkan persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB)
- b. Perubahan AD/ART yang mengubah nilai nominal saham telah disahkan oleh Departemen Hukum dan HAM dan telah mendapatkan TDP dari Departemen Perindustrian dan Perdagangan
- c. Perusahaan tercatat dilarang melakukan perubahan nilai nominal (*stock split* atau *reserve stock*) sekurang-kurangnya 12 (dua belas) bulan sejak saham perusahaan tercatat perdagangan di bursa. Peraturan Pencatatan No. I-A PT BEJ tahun 2004 tentang Ketentuan Umum Pencatatan poin II.8
- d. Bagi perusahaan tercatat sahamnya yang telah diperdagangkan di Bursa dilarang melakukan perubahan nilai nominal (*stock split* atau *reserve*

⁴⁴ Hendy M Fakhrudin, *Go Public Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*, Gramedia, Jakarta, hlm 251

stock) sekurang-kurangnya 12 (dua belas) bulan sejak saham perusahaan tercatat yang bersangkutan melakukan perubahan nilai yang terakhir. Peraturan Pencatatan No. I-A PT BEJ tahun 2004 tentang Ketentuan Umum Pencatatan poin II.9

- e. Nilai nominal saham calon perusahaan tercatat sekurang-kurangnya Rp. 100. Peraturan Pencatatan No. I-A PT BEJ tahun 2004 tentang Persyaratan Pencatatan poin III.1.9
- f. Harga teoritis saham hasil tindakan penerbitan saham baru sekurang-kurangnya Rp.100, kecuali jika perusahaan tercatat dapat meyakinkan bursa bahwa dengan tidak melakukan *corporate action* dapat menimbulkan pengaruh buruk terhadap kelangsungan usaha perusahaan tercatat. Peraturan Pencatatan No. I-A PT BEJ tahun 2004 tentang Persyaratan Pencatatan Saham Tambahan poin V.3.2
- g. Harga teoritis saham dihitung berdasarkan rata-rata harga penutupan saham selama 25 hari bursa berturut-turut di pasar reguler HB sebelum iklan pemberitahuan RUPS yang mengagendakan *corporate action*. Peraturan Pencatatan No. I-A PT BEJ tahun 2004 tentang Persyaratan Pencatatan Saham Tambahan poin V.3.3
- h. Dalam hal *reverse stock*, perusahaan tercatat melakukan atau menunjuk pihak lain selain pembeli (*stand by buyer*) atas saham *odd lot* yang akan terjadi akibat *reverse stock*. Peraturan Pencatatan No. I-A PT BEJ tahun 2004 tentang Persyaratan Pencatatan Saham Tambahan poin V.4.1

Setelah ketentuan-ketentuan perubahan nominal di atas dilakukan seiring dengan pelaksanaan *stock split* maka berikut adalah jadwal dan tata cara konversi saham, sebagai contoh keputusan Rapat Umum Pemegang saham (RUPS) PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk yang diselenggarakan 19 april 2013 melakukan pemecahan unit saham dengan rasio 1:5 dengan nilai nominal saham Rp. 250 per saham menjadi Rp. 50 per saham:

Tabel 2.1 Contoh Jadwal Pelaksanaan Stock Split Hasil Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa

No.	Kegiatan	Tanggal
1	Akhir (cum) perdagangan saham dengan nilai nominal Rp. 250 di Pasar Reguler dan Pasar Negoisasi	27 Agustus 2013
2	Awal perdagangan saham dengan nilai nominal Rp. 50 di Pasar Reguler dan Pasar Negoisasi	28 Agustus 2013
3	Akhir penyelesaian saham dengan nilai nominal Rp. 250 di Pasar Reguler dan Pasar Negoisasi	30 Agustus 2013
4	Tanggal penentuan pemegang rekening yang berhak atas hasil perubahan nominal saham perseroan (<i>Recording Date</i>)	30 Agustus 2013
5	Saham dengan nilai nominal Rp 50 didistribusikan kepada pemegang saham	02 September 2013
6	Awal perdagangan saham dengan nilai nominal Rp. 50 di Pasar Tunai	02 September 2013
7	Tanggal dimulainya penyelesaian saham dengan nominal Rp.50	02 September 2013

Sumber: Buku Go Public Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan, PT. Elex Media

D. Harga Saham

Saham merupakan surat berharga yang memiliki nilai. Setiap investor atau calon investor dengan begitu harus mengetahui harga atau nilai suatu saham yang besarnya berbeda-beda. Berikut macam-macam harga:

1. Harga nominal

Setiap saham yang dikeluarkan oleh perusahaan memiliki harga. Harga nominal saham adalah harga yang tercantum pada lembar saham yang akan diterbitkan.⁴⁵ Harga ini akan digunakan untuk tujuan akuntansi yaitu mencatat modal disetor penuh. Contohnya, saham PT. SkyBee diterbitkan dengan harga nominal Rp. 100

2. Harga perdana

Meskipun harga nominal saham sudah ditetapkan, harga penawaran umum perdana kepada investor di pasar perdana belum tentu sama dengan harga nominal saham tersebut. Bisa jadi, harga perdana saham lebih kecil atau lebih tinggi dari harga nominal. Jika harga perdana lebih tinggi dari harga nominal, akan ada selisih yang disebut dengan *agio*. Sebaliknya jika harga perdana lebih rendah dari harga nominal, selisih tersebut disebut dengan *disagio*.

Harga perdana adalah harga yang berlaku saat masa penawaran umum.⁴⁶ Contohnya, saham PT. SkyBee di pasar perdana yang ditetapkan sebesar Rp. 375 persaham sebanyak 10.000 lembar, maka dana yang harus dikeluarkan adalah Rp. 3.750.000.

3. Harga pembukaan (*Opening price*)

Harga pembukaan adalah harga saham yang berlaku pada saat pasar saham dibuka pada hari itu.⁴⁷ Contohnya, harga pembukaan saham PT.

⁴⁵ Taufik hidayat, *Buku Pintar Investasi Reksadana, Saham, Opsi Saham, Valas dan Emas*, Media Kita, Jakarta, 2010, hlm 103

⁴⁶ *Ibid*, hlm 104

⁴⁷ *Ibid*, hlm 104

SkyBee per lembar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 7 Juli 2010 adalah Rp. 560 yang berarti langsung mengalami kenaikan dari harga perdana.

4. Harga pasar (*Market price*)

Setelah diperdagangkan di lantai bursa, harga saham tersebut kemudian akan ditentukan oleh permintaan dan penawaran. Harga pasar adalah harga saham dibursa efek pada saat itu.⁴⁸

Untuk saham yang menjadi incaran investor, pergerakan harga pasar saham tersebut biasanya sangat fluktuatif, berubah-ubah dalam hitungan menit bahkan detik. Sebaliknya untuk saham ‘tidur’ yang pada saat itu kurang peminat, biasanya hanya ada sedikit pergerakan atau malah tidak bergerak sama sekali

5. Harga penutupan (*Closing price*)

Setelah dibuka sejak pagi pasar atau bursa saham akan ditutup pada sore hari. Tepat pada pukul 16.00 WIB, transaksi jual beli saham di Bursa Efek Indonesia dihentikan dan akan dilanjutkan keesokan harinya. Saat bursa tutup harga pasar saham yang saat itu sedang berlaku akan menjadi harga penutupan untuk hari itu. Harga penutupan saham hari itu juga akan menjadi acuan harga pembukaan untuk keesokan harinya⁴⁹.

Harga saham dapat didefinisikan sebagai harga pasar. Harga pasar merupakan harga yang paling mudah ditentukan, karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika

⁴⁸ *Ibid*, hlm 105

⁴⁹ *Ibid*, hlm 106

pasar bursa sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupnya (*closing price*). Jadi harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham.⁵⁰

Konsep di dalam prinsip Islam harga ditentukan oleh keseimbangan permintaan dan penawaran. Keseimbangan ini terjadi bila antara penjual dan pembeli bersikap saling merelakan. Kerelaan ini ditentukan oleh penjual dan pembeli dalam mempertahankan kepentingan atas barang tersebut. Jadi, harga ditentukan oleh kemampuan penjualan untuk menyediakan barang yang ditawarkan kepada pembeli untuk mendapat harga tersebut dari penjual.⁵¹

Harga sebuah saham sangat dipengaruhi hukum permintaan dan penawaran. Harga suatu saham akan cenderung naik apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan dan cenderung turun jika terjadi kelebihan penawaran. Menurut Maurice Kendall, harga saham tidak bisa diprediksi atau mempunyai pola tidak tentu. Ia bergerak mengikuti *random walk*, sehingga pemodal harus puas dengan normal *return* dengan tingkat keuntungan yang diberikan oleh mekanisme pasar.

Harga saham di pasar modal sangat ditentukan oleh kekuatan permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*). Semakin banyak investor yang membeli saham, semakin tinggi harga saham tersebut. Harga saham dapat berubah naik atau turun dalam hitungan yang sangat cepat, hanya dalam hitungan menit, bahkan dalam hitungan detik. Kondisi tersebut karena banyaknya pesanan investor yang diproses oleh *floor trader* ke

⁵⁰ Iin Indarti & Desti Mulyani BR Purba, *Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum & Sesudah Stock Split*- Indarti, Purba, no 1, Maret 2011, Vol 3. Hal: 58

⁵¹ Lukman Hakim, *Prinsip-Prinsip Ekonomi Islam*, Erlangga, Jakarta, 2012. Hal: 169

dalam *Jakarta Automated trading System (JATS)*. Di lantai gedung Bursa Efek Indonesia terdapat lebih dari 400 terminal komputer, yang dapat digunakan *floor trader* dalam memproses pesanan yang diterima dari investor.⁵²

E. Abnormal return

Abnormal return merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *abnormal return* yang merupakan *return* yang diharapkan oleh investor (*expected return*). Selisih *return* akan positif jika *return* yang didapatkan lebih besar dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung. Selisih *return* akan bernilai negatif jika *return* yang didapat lebih kecil dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung.⁵³ Adapun rumus dari menghitung *abnormal return*:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - N_{ri}$$

Dimana:

$R_{i,t}$ = *Actual return* saham ke-i pada periode peristiwa ke-t

N_{ri} = *Normal return* saham i

Studi peristiwa menganalisis *return* tidak normal dari sekuritas yang mungkin terjadi disekitar pengumuman dari suatu peristiwa. *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. Jadi, dapat disimpulkan bahwa *abnormal return* terjadi karena dipicu oleh adanya kejadian atau peristiwa tertentu.

⁵² Khaerul Umam, *Op.cit*, Hal: 113-115

⁵³ Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kelima, BPFE, Yogyakarta, 2008, hlm

F. Pengambilan Keputusan Dalam Islam

Pengambilan keputusan ialah proses memilih suatu alternatif cara bertindak dengan metode yang efisien sesuai dengan situasi. Proses ini untuk menemukan dan menyelesaikan masalah organisasi.⁵⁴ Untuk melakukan proses pengambilan keputusan di dalam Islam dikenal dengan dua prinsip yaitu:⁵⁵

1. Musyawarah

Musyawarah diartikan sebagai pembahasan bersama dengan maksud mencapai keputusan atas penyelesaian masalah bersama selain itu juga kata musyawarah yang berarti berunding dan berembuk.⁵⁶ Musyawarah merupakan salah satu kegiatan yang tak asing lagi didengar dan dilakukan dalam kehidupan bermasyarakat. Dengan musyawarah, seseorang dapat memperoleh solusi untuk menyelesaikan berbagai persoalan yang dihadapinya. Musyawarah juga merupakan kegiatan yang mana secara tidak langsung dapat menjalin hubungan silaturahmi orang satu dengan yang lain.

Adanya musyawarah dalam pengambilan keputusan, karena di dalam musyawarah semua peserta memiliki persamaan hak untuk mendapatkan kesempatan secara adil untuk mengemukakan pendapat dan pandangan.

Berikut beberapa petunjuk al-Qur'an tentang musyawarah yaitu :

a. Q.S Asy-Syura ayat 38

⁵⁴ Usman Husnaini, *Manajemen Teori Praktik dan Riset Pendidikan*, Edisi 4, Bumi Aksara, Jakarta, 2014, hlm 435

⁵⁵ Muhammad Nizar, *Pengantar Ilmu Ekonomi Islam*, Kurni Advertising, Cetakan 1, Malang, 2012, hlm 24

⁵⁶ Departemen Pendidikan Nasional, *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, Edisi ke-Tiga, Jakarta, 2007, hlm 603

وَالَّذِينَ اسْتَجَابُوا لِرَبِّهِمْ وَأَقَامُوا الصَّلَاةَ وَأَمْرُهُمْ شُورَى بَيْنَهُمْ وَمِمَّا رَزَقْنَاهُمْ يُنْفِقُونَ

Artinya: “(bagi) orang-orang yang menerima (mematuhi) seruan Tuhannya, mendirikan shalat, sedang urusan mereka (diputuskan) dengan musyawarah antara mereka; dan mereka menafkahkan sebagian dari rizki yang kami berikan kepada mereka.”(Q.S Asy-Syura: 38)⁵⁷.

Ayat ini di turunkan di Makkah (Makiyyah) sebelum hijrah dan sebelum berdirinya *daulah Islamiyah* (era Madinah). Ini menunjukkan bahwa musyawarah merupakan salah satu karakteristik penting yang khas bagi umat Islam, selain iman kepada Allah, mendirikan shalat, saling menolong dan dalam masalah ekonomi. Oleh karena itu Allah memuji orang yang melaksanakannya.

Musyawarah merupakan salah satu ibadah terpenting. Oleh sebab itu, masyarakat yang mengingkari atau mengabaikan musyawarah dapat dianggap sebagai masyarakat yang cacat dalam komitmen terhadap salah satu bentuk ibadah.

b. Q.S Al-Imran ayat 159

فِيمَا رَحِمَةٍ مِّنَ اللَّهِ لِنْتَ لَهُمْ^ط وَلَوْ كُنْتَ فَظًّا غَلِيظَ الْقَلْبِ لَأَنْفَضُوا مِنْ حَوْلِكَ^ط فَاعْفُ عَنْهُمْ^ط وَاسْتَغْفِرْ لَهُمْ^ط وَشَاوِرْهُمْ فِي الْأَمْرِ^ط فَإِذَا عَزَمْتَ فَتَوَكَّلْ عَلَى اللَّهِ^ج إِنَّ اللَّهَ يُحِبُّ الْمُتَوَكِّلِينَ

Artinya: “ Maka disebabkan rahmat dari Allah-lah kamu Berlaku lemah lembut terhadap mereka. Sekiranya kamu bersikap keras lagi berhati kasar, tentulah mereka menjauhkan diri dari sekelilingmu. karena itu maafkanlah mereka, mohonkanlah ampun bagi mereka,

⁵⁷ Departemen Agama RI, *Op.Cit*, hlm. 487

dan bermusyawaratlah dengan mereka dalam urusan itu. kemudian apabila kamu telah membulatkan tekad, Maka bertawakkallah kepada Allah. Sesungguhnya Allah menyukai orang-orang yang bertawakkal kepada-Nya.” (Q. S Al-Imran : 159)

Berdasarkan ayat di atas dapat dijelaskan bahwa ayat ini merupakan perintah Allah kepada Nabi untuk berpegang kepada-Nya. Kalau Nabi sebagai orang yang *ma'sum* (terpelihara dari dosa), diperintahkan untuk bermusyawarah dalam masalah umat, maka umatnya sebagai manusia yang tidak *ma'sum* lebih-lebih lagi harus musyawarah.

Ayat di atas juga seakan-akan berpesan kepada Rasulullah, bahwa musyawarah harus tetap dipertahankan dan dilanjutkan, walaupun terbukti pendapat yang mereka putuskan terkadang keliru. Kesalahan mayoritas lebih dapat ditoleransi dan menjadi tanggung jawab bersama, dibandingkan dengan kesalahan seseorang meskipun diakui ketetapan pendapatnya sekalipun.

2. Keadilan

Keadilan adalah tidak berat sebelah, tidak memihak, berpihak pada yang benar, berpegang pada kebenaran, sepatutnya, dan tidak sewenang-wenang.⁵⁸ Keadilan merupakan bagian prinsip dari pengambilan keputusan yang hendaknya musti diperhatikan pula dalam proses pengambilan keputusan. Keadilan dalam proses pengambilan keputusan berarti semua orang yang ada di dalam proses pengambilan keputusan memiliki hak yang sama dalam mengeluarkan pendapatnya. Berikut beberapa petunjuk al-Qur'an tentang keadilan pada Q.S Al-Maidah ayat 8:

⁵⁸ Departemen Pendidikan Nasional, *Op.Cit*, hlm 37

يَأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا كُونُوا قَوَّامِينَ لِلَّهِ شُهَدَاءَ بِالْقِسْطِ ۚ وَلَا يَجْرِمَنَّكُمْ
شَنَاةُ قَوْمٍ عَلَىٰ أَلَّا تَعْدِلُوا ۚ أَعْدِلُوا هُوَ أَقْرَبُ لِلتَّقْوَىٰ ۚ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ
اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman hendaklah kamu Jadi orang-orang yang selalu menegakkan (kebenaran) karena Allah, menjadi saksi dengan adil. dan janganlah sekali-kali kebencianmu terhadap sesuatu kaum, mendorong kamu untuk Berlaku tidak adil. Berlaku adillah, karena adil itu lebih dekat kepada takwa. dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan.” (Q.S Al-Maidah : 8)⁵⁹

Dari ayat di atas dijelaskan bahwa hendaklah kita menjunjung nilai keadilan dan kebenaran. Sebab manakala terjadi ketidakadilan pada suatu umat apapun penyebabnya maka akan lenyap kepercayaan umum dan tersebarlah berbagai macam kerusakan dan terpecah belahnya segala hubungan dalam masyarakat.

G. Penelitian Terdahulu

Berikut merupakan penelitian terdahulu tentang pengaruh pemecahan saham (*stock split*) terhadap harga saham:

1. Hadiyan Faris (2012) dengan judul “Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham” dilakukan di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2006-2011 dengan menggunakan uji *paired samples test*. Menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang cukup signifikan antara sebelum pengumuman pemecahan

⁵⁹ Departemen Agama RI, *Ibid*, hlm. 108

saham (*stock split*) dengan setelah pengumuman pemecahan saham (*stock split*) terhadap harga saham dan volume perdagangan.

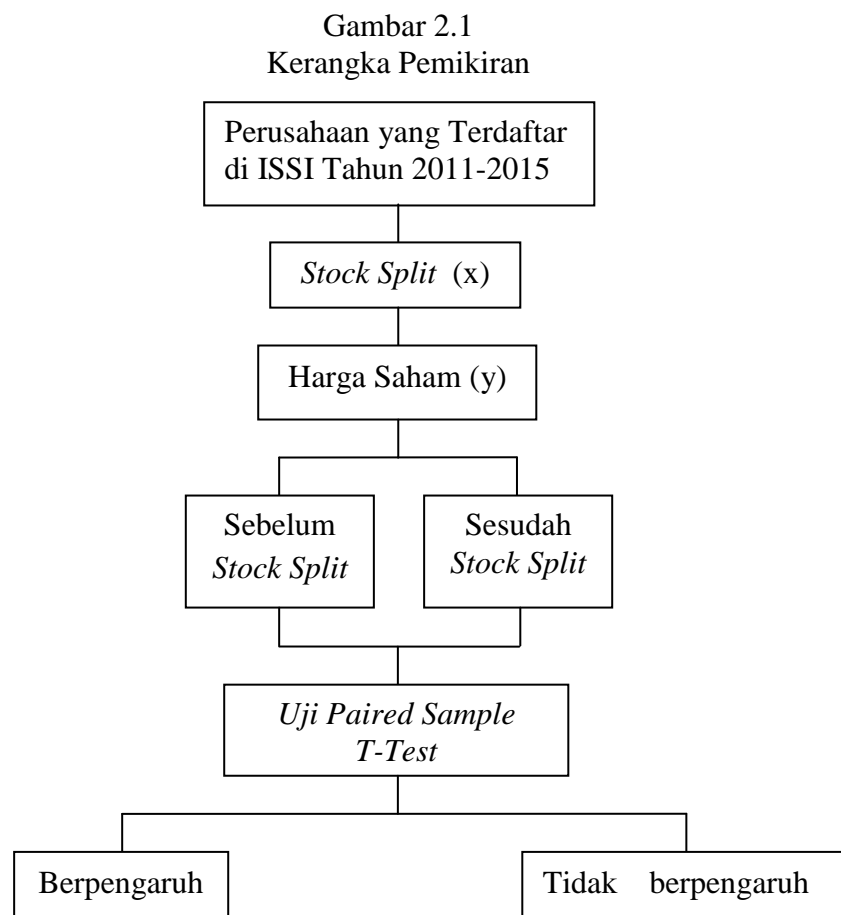
2. Iguh Wijanarko Presetiono (2012) dengan judul “Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap Likuiditas Saham dan Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar BEI Periode 2007-2011) dengan menggunakan uji *paired samples test*. Menyimpulkan hasil penelitiannya terdapat perbedaan pada likuiditas sebelum dan sesudah *stock split* dan tidak memberikan perbedaan terhadap *abnormal return* yang diterima oleh para investor.
3. Fretty Asih Rumanti dan Moerdiyanto (2012) dengan judul “Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock split*) Terhadap Return dan Trading Volume Activity (TVA) Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2006-2010” dengan menggunakan uji *paired samples test*. Menyimpulkan hasil dari penelitiannya bahwa pengumuman *stock split* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham hanya pada periode-periode tertentu, *stock split* juga menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan setelah tanggal pengumuman *stock split* terhadap *abnormal return* perusahaan dan pengumuman *stock split* menunjukkan ada perbedaan yang signifikan sehingga *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum *stock split* berbeda dengan sesudah *stock split*.

Dari beberapa penelitian yang sebelumnya dilakukan terdapat perbedaan dalam riset ini dengan riset sebelumnya terletak pada objek penelitian dan pada periode penelitian. Pada penelitian sebelumnya

dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2006-2011, sedangkan pada penelitian ini dilakukan lebih spesifik pada saham syariah yaitu pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2011-2015

H. Kerangka Berfikir

Kerangka berfikir menggambarkan pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen yaitu *stock split* terhadap pergerakan harga saham di pasar saham syariah Indonesia.



I. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

Ha : *Stock split* berpengaruh terhadap pergerakan harga saham

Ho : *Stock split* tidak berpengaruh terhadap pergerakan harga saham