

BAB IV

PENYAJIAN HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS

A. Gambaran Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia, adapun jumlah perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia dalam kurun waktu 2011-2015 adalah 1387 perusahaan. Sampel awal dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2011-2015. Terdapat 29 perusahaan yang melakukan *stock split* selama periode 2011-2015. Sampel awal yang berjumlah 29 perusahaan tersebut disaring menjadi 27 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. 27 perusahaan tersebut melakukan *stock split* sebanyak 1 kali selama periode 2011-2015. Adapun alasan penulis memilih Indeks Saham Syariah Indonesia sebagai objek dalam penelitian ini adalah untuk memperbanyak jumlah sampel dalam penelitian ini, karena *stock split* merupakan salah satu *corporate action* yang tidak semua perusahaan dapat menggunakannya.

Seorang investor dalam melakukan investasi hendaknya mengetahui kode saham perusahaan yang akan diperjualbelikan. Selain itu, jika saham yang akan diperjualbelikan mengalami *stock split* maka investor juga perlu mengetahui tanggal pengumuman pemecahan saham supaya investor dapat mengambil keputusan yang terbaik untuk investasinya. Berikut ini merupakan nama-nama perusahaan dengan kodenya sahamnya beserta dengan tanggal dilakukannya pemecahan saham (*stock split*).

Tabel 4.1 Nama perusahaan, Kode Saham dan Tanggal dilakukannya
Stock Split

No.	Nama Perusahaan	Kode	Tanggal Dilakukannya Stock Split	Split Ratio
1.	London Sumatera Plantation Tbk	LSIP	25-02-2011	1:5
2.	Astra Otopart TBK	AUTO	24-06-2011	1:5
3.	Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA	07-07-2011	1:4
4.	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	JTPE	26-07-2011	1:5
5.	Metro Realty Tbk	MTSM	18-10-2011	1:4
6.	Petrosea Tbk	PTRO	06-03-2012	1:10
7.	Pakuwon Jati Tbk	PWON	30-03-2012	1:4
8.	Astra International Tbk	ASII	05-06-2012	1:10
9.	Indomobil Sukses International Tbk	IMAS	07-06-2012	1:2
10.	Modern Intrnational Tbk	MDRN	03-07-2012	1:5
11.	Kalbe Farma Tbk	KLBF	08-10-2012	1:5
12.	Ace Hardware Indonesia Tbk	ACES	01-11-2012	1:10
13.	Arwana Citra Mulia Tbk	ARNA	08-07-2013	1:4
14.	Jaya Real Property Tbk	JRPT	01-08-2013	1:5
15.	Telekomunikasi Indonesia	TLKM	28-08-2013	1:5
16.	Sepatu Bata Tbk	BATA	04-09-2013	1:10
17.	Jaya Konstruksi Tbk	JKON	26-09-2013	1:5
18.	Indal Aluminium Industry Tbk	INAI	12-02-2014	1:2
19.	Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO	25-07-2014	1:2
20.	Rimau Multi Putra Pratama Tbk	CMPP	03-09-2014	1:4
21.	Lautan Luas Tbk	LTLS	09-01-2015	1:2
22.	Goodyear Indonesia Tbk	GDYR	14-07-2015	1:10
23.	Bali Towerindo Sentra Tbk	BALI	30-07-2015	1:5
24.	Lion Metal Works Tbk	LION	02-09-2015	1:10
25.	Lionmesh Prima Tbk	LMSH	02-09-2015	1:10
26.	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	MIKA	16-10-2015	1:4
27.	Merck Tbk	MERK	21-12-2015	1:20

Sumber: *IDX Statistic* pada tahun 2011-2015

27 perusahaan di atas melakukan *stock split* sebanyak satu kali dan diwaktu yang berbeda. Adapula 27 perusahaan diatas dapat diklasifikasikan kedalam beberapa sektor sebagai berikut:

Tabel 4.2 Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan Sektor.

No	Jenis Sektor	Nama Perusahaan	Jumlah
1	Advertising, Printing, and Media	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	1
2	Agriculture	PP London Sumatera Indonesia Tbk	1
3	Automotive and Components	Goodyear Indonesia Tbk Indomobil Sukses Internasional Stock Tbk	2
4	Basic Chemicals	Lautan Luas Tbk	1
5	Ceramics, Glass, and Porcelain	Surya Toto Indonesia Tbk Arwana Citramulia Tbk	2
6	Construction and property	Surya Semesta Internusa Tbk	1
7	Footwear	Sepatu Bata Tbk	1
8	Goods Production and Consumption	Rimau Multi Putra Pratama Tbk	1
9	Healthcare	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	1
10	Metal and Allied Product	Indal Alumunium Industry Tbk	1
11	Mining	Petrosea Tbk	1
12	Miscellaneous Industry	Astra International Tbk Astra Otoparts Tbk	2
13	Non Buliding Contruction Purposes	Bali Towerindo Sentra Tbk	1

14	Pharmacy	Kalbe Farma Tbk Merck Tbk	2
15	Property and Real Estate	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk Jaya Real Property Tbk Metro Realty Tbk Pakuwon Jati Tbk	4
16	Retail Trade	Ace Hardware Indonesia Tbk	1
17	Telecommunication	Telekomunikasi Indonesia Tbk	1
18	Trade, Services, and Investment	Modern International Tbk	1
19	Transportasi	Lion Metal Works Tbk Lion Mess Prima Tbk	2
Jumlah			27

Sumber: IDX *Statistic* 2011-2015

Tabel 4.3 Presentase Sampel yang Melakukan *Stock Split* Berdasarkan Sektor

No.	Jenis Sektor	Jumlah	Presentase
1	<i>Advertising, Printing, and Media</i>	1	3,7%
2	<i>Agriculture</i>	1	3,7%
3	<i>Automotive and Components</i>	2	7,4%
4	<i>Basic Chemicals</i>	1	3,7%
5	<i>Ceramics, Glass, and Porcelain</i>	2	7,4%
6	<i>Construction and</i>	1	3,7%

	<i>property</i>		
7	<i>Footwear</i>	1	3,7%
8	<i>Goods Production and Consumption</i>	1	3,7%
9	<i>Healthcare</i>	1	3,7%
10	<i>Metal and Allied Product</i>	1	3,7%
11	<i>Mining</i>	1	3,7%
12	<i>Miscellaneous Industry</i>	2	7,4%
13	<i>Non Building Contruction Purposes</i>	1	3,7%
14	<i>Pharmacy</i>	2	7,4%
15	<i>Property and Real Estate</i>	4	14,8%
16	<i>Retail Trade</i>	1	3,7%
17	<i>Telecommunication</i>	1	3,7%
18	<i>Trade, Services, and Invesment</i>	1	3,7%
19	<i>Transportasi</i>	2	7,4%
	Jumlah	27	100%

Sumber: IDX Statistic 2011-2015

Berdasarkan tabel 4.3 di atas menunjukkan bahwa komposisi perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang melakukan *stock split* dan dijadikan sampel dalam penelitian ini mayoritas didominasi oleh jenis perusahaan yang bergerak disektor *property and real estate* sebesar 14,8%. Minortas sampel dalam penelitian ini adalah jenis *advertising, printing, and media, agriculture, basic chemicals, construction and property, footwear, goods production and consumption, healthcare, metal and allied product, mining, non building contruction purposes, retail trade, telecommunication, trade, services, and invesment* masing-masing sebesar 3,7%.

B. Statistic Deskriptif

Gambar 4.1 Grafik *Return Saham dan Return Pasar Sebelum dan Sesudah Stock Split*



Dari gambar 4.1 di atas menunjukkan data rata-rata *return* saham dari 27 perusahaan dan *return* selama 21 hari yang terbagi atas 10 hari sebelum *stock split*, pada saat hari pelaksanaan *stock split* dan dan 10 hari sesudah *stock split*. Dilihat dari grafiknya terlihat terjadi pergerakan yang berbeda atau naik turun dihitung dari *return*, selain itu nilai pergerakan *return* saham pada periode

sebelum dilaksanakannya *stock split* cenderung sama dengan pergerakan *return* saham sesudah pengumuman *stock split*. Secara teori *return* yang dihasilkan pada saat pengumuman nilainya negatif. Dengan adanya *stock split*, saham emiten di pasar akan lebih murah dan jumlahnya pun akan lebih banyak. Dengan kondisi seperti ini, maka perdagangan saham pelaku *stock split* diharapkan bisa lebih likuid dari sebelumnya.

Tindakan *stock split* mengakibatkan jumlah saham yang beredar bertambah, sehingga para investor yang berhubungan dengan aktifitas tersebut dapat melakukan penyusunan kembali portofolio investasinya. Penyusunan kembali portofolio tidak terlepas dari pertimbangan resiko saham yang membentuk portofolio sehingga diharapkan akan diperoleh tingkat resiko yang lebih kecil dimana investor rasional akan daya tarik untuk melakukan transaksi perdagangan saham, yang ditunjukkan dengan adanya peningkatan pada *abnormal return* dan *trading volume*

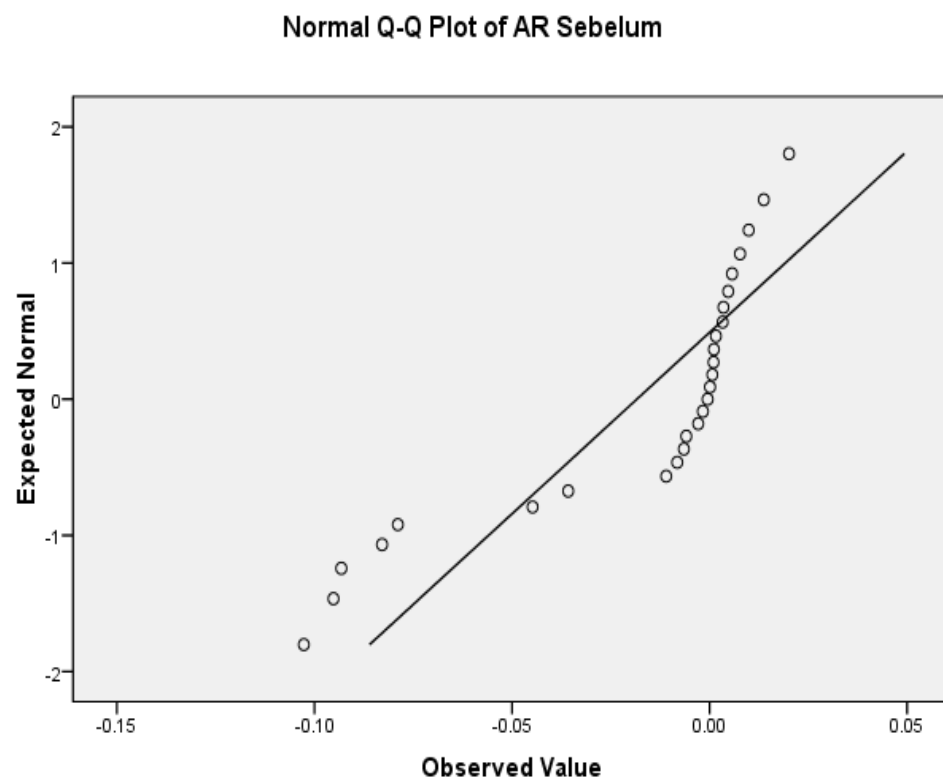
C. Hasil Pengolahan Normalitas Data

Langkah awal dalam untuk mengolah data ini adalah uji normalitas. Uji normalitas bertujuan untuk mengkaji bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan uji f mengasumsi bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil.¹ Uji normalitas yang digunakan

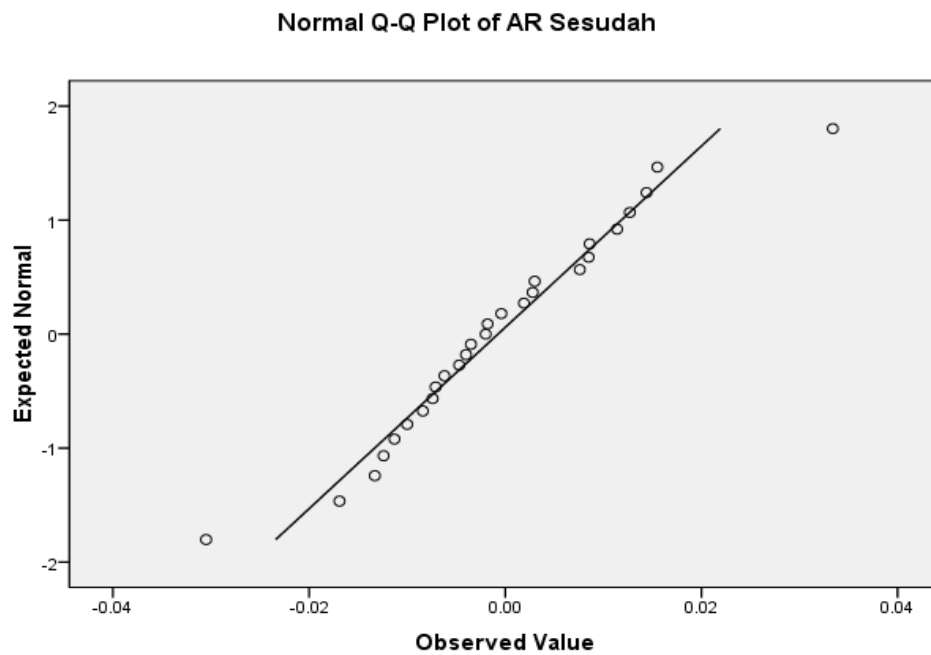
¹ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS21 Update PLS Regresi*, Badan Penerbit Undip, Semarang, 2013, hlm 160

saat ini merupakan analisis grafik. Berikut merupakan hasil uji normalitas yang dapat ditunjukkan pada gambar:

Gambar 4.3 Normal P-P Plot of AR (*Abnormal Return*) Saham Sebelum *Split*



Gambar 4.4 Normal P-P Plot of AR (*Abnormal Return*) Saham Sesudah *Stock Split*



Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan:

1. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.²

² Imam Ghozali, *Ibid*, hlm. 163

Dari prinsip yang telah dijelaskan di atas dan berdasarkan gambar plot di atas juga maka dapat dinyatakan bahwa data penelitian berdistribusi normal, karena sebaran data (titik) cenderung berada disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal.

D. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis penelitian ini digunakan uji-t berpasangan atau (*paired sample t-test*) yaitu membandingkan nilai rata-rata *return* saham antara sebelum dan sesudah *stock split*. Adapun rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut :

Ha: *Stock Split* berpengaruh terhadap pergerakan harga saham

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

Hasil pengujiannya dapat dilihat dari perhitungan abnormal *return* saham yang telah diolah menggunakan uji beda dua rata-rata berpasangan (*Paired-sample T-test*) ditunjukkan pada tabel berikut :

Tabel 4.4 Hasil Uji Beda Dua Rata-Rata Berpasangan (*Paired Sample t-test*) *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

	Rata-rata Sebelum	Rata-rata Sesudah	t-test	Sig-t	Keterangan
Abnormal Return	-0,4968	-0,0201	-2,2655	0,032	Ha diterima

Data sekunder diolah dengan SPSS 16

Bedasarkan tabel di atas t-hitung untuk uji statistik rata-rata *abnormal return* saham periode sebelum pengumuman terhadap rata-rata *abnormal return* saham sesudah pengumuman adalah sebesar -2,265 dan probabilitas sebesar 0,032. Dengan tingkat signifikansi dalam penelitian ini $\alpha=0,05$ atau 5%. Yang artinya jika nilai probabilitas lebih besar dari 5% (0,05) maka Ho

diterima dan H_a ditolak, menunjukkan bahwa *stock split* tidak berpengaruh karena tidak ada perbedaan *abnormal return* yang signifikan. Dan jika nilai probabilitasnya lebih kecil dari 5% (0,05) maka H_a diterima H_0 ditolak, menunjukkan bahwa *stock split* berpengaruh terhadap pergerakan harga saham karena terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan. Hasil penelitian ini probabilitasnya bernilai sebesar 0,032 yang nilainya dibawah 0,05 ($p\text{-value} < 0,05$). Maka hasilnya adalah H_a diterima H_0 ditolak, yang menunjukkan bahwa *stock split* berpengaruh terhadap pergerakan harga saham karena terdapat perbedaan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* yang signifikan.

Dengan demikian hipotesis menyatakan bahwa “*stock split* berpengaruh terhadap pergerakan harga saham” dilihat terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

E. Analisis *Stock Split* yang Terjadi di Pasar Saham Syariah Indonesia dalam Perspektif Ekonomi Islam

Pada bab sebelumnya sudah dibahas tentang teori prinsip pengambilan keputusan dalam Islam. Jika dilihat dari teori tersebut didalam pengambilan keputusan suatu perusahaan untuk melakukan *stock split* diperlukan kesepakatan para pihak yang berkepentingan didalamnya. Karena *stock split* merupakan salah satu *corporate action*, *corporate action* merupakan aktivitas perusahaan yang signifikan dan mempengaruhi baik jumlah saham yang beredar ataupun harga saham yang bergerak di pasar.³ Dapat dilakukannya

³ Sri Hermuningsih, *Op.Cit*, hlm 166

corporate action oleh suatu perusahaan melalui proses yang tidak mudah. Hal ini harus dilakukan atas persetujuan orang-orang yang berkepentingan di dalam perusahaan dan para anggota pemegang saham. Dalam perusahaan setiap pertahunnya sekali rutin melakukan rapat. Rapat itu disebut dengan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang didalamnya membicarakan tentang aktifitas perusahaan dan juga merupakan forum utama bagi pemegang saham untuk menggunakan hak dan wewenangnya terhadap manajemen perusahaan.⁴

Selain itu dikenal pula rapat lainnya yaitu Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB). Lain dengan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang wajib dilakukan sekali dalam setahun Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) dapat dilakukan setiap saat sesuai dengan kebutuhan. Keputusan *corporate action* inilah yang harus disetujui dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) maupun dalam Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB), hal ini penting karena kebijakan yang diambil selain mempengaruhi jumlah dan harga yang ada di pasar juga akan mempengaruhi para pemegang sahamnya, sehingga persetujuan pemegang saham adalah mutlak untuk suatu kegiatan (*action*).

Pengambilan keputusan di dalam Islam diambil dengan cara menjunjung prinsip salah satunya musyawarah yang disepakati oleh semua pihak pula sama halnya dengan pengambilan keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split* keduanya sama-sama dilakukan setelah adanya kesepakatan antar semua pihak.

⁴ Annual Report PT Telekomunikasi Indonesia, hlm 141

Hal ini sesuai dengan firman Allah SWT di QS Ali-Imran ayat 159:

فِيمَا رَحْمَةٍ مِّنَ اللَّهِ لِنْتَ لَهُمْ وَلَوْ كُنْتَ فَظًّا غَلِيظَ الْقَلْبِ لَانْفَضُّوا مِنْ حَوْلِكَ فَاعْفُ
عَنَّهُمْ وَاسْتَغْفِرْ لَهُمْ وَشَاوِرْهُمْ فِي الْأَمْرِ فَإِذَا عَزَمْتَ فَتَوَكَّلْ عَلَى اللَّهِ 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 ma'afkanlah mereka, mohonkanlah ampun bagi mereka, dan bermusyawaratlah dengan mereka dalam urusan itu[246]. kemudian apabila kamu telah membulatkan tekad, Maka bertawakkallah kepada Allah. Sesungguhnya Allah menyukai orang-orang yang bertawakkal kepada-Nya.” (Q. S Al-Imran : 159)

Dalam ayat itu sudah jelas bahwasannya Allah itu benar-benar menyuruh umatnya untuk melakukan musyawarah agar mencapai keputusan atas penyelesaian masalah bersama. Adapun perbedaan pengambilan keputusan dalam Islam lebih mengutamakan pada kemaslahatan seluruh umat manusia. Kemaslahatan dalam peristiwa *stock split* tercermin dari dimana semua investor dapat memiliki peluang yang sama untuk dapat memiliki saham suatu perusahaan yang sebelumnya harganya mahal dan dengan adanya *stock split* dimana nominal saham tersebut dipecah menjadi pecahan yang lebih kecil,⁵ sehingga semua investor jadi lebih mudah untuk memiliki saham suatu perusahaan. Adapun prinsip kedua yaitu tentang keadilan dalam pengambilan keputusan.

Sebagaimana disebutkan dalam firman Allah SWT dalam QS. Al-Maidah ayat 8 tentang berlaku adil :

⁵ Tjiptono Darmadji, *Op.Cit*, hlm 131

يَتَأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا كُونُوا قَوَّامِينَ لِلَّهِ شُهَدَاءَ بِالْقِسْطِ ۚ وَلَا يَجْرِمَنَّكُمْ شَنَاٰنُ قَوْمٍ عَلَىٰ ءَلَّا تَعْدِلُوا ۗ اَعْدِلُوا هُوَ اَقْرَبُ لِلتَّقْوَىٰ ۚ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ اِنَّ اللَّهَ خَيْرٌۢ 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)⁶

Maksud keadilan dari ayat di atas bila diaplikasikan dengan proses pengambilan keputusan dalam melakukan *stock split* oleh suatu perusahaan yaitu keadilan dalam pemberian hak-hak kepada para investor dalam partisipasinya untuk menentukan kebijakan yang akan diambil oleh suatu perusahaan yang akan melakukan sebuah kebijakan. Sehingga para investor merasa bahwa kebijakan yang diambil atas kesepakatan bersama dan tidak merugikan siapapun.

⁶ Departemen Agama RI, *Ibid*, hlm. 108