

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Perkembangan pasar modal dalam beberapa tahun terakhir ini mengalami peningkatan yang cukup pesat. Pasar modal adalah tempat untuk berinvestasi instrumen keuangan yang bisa diperjual belikan (Rosdiana, 2019). Menurut Darmadji dan Fakhruddin, (2011:6) Komoditas yang diperdagangkan di pasar modal adalah instrument keuangan jangka panjang (lebih dari satu tahun) seperti saham, obligasi, waran, *right* dan reksadana. Produk investasi yang paling populer di pasar modal ialah saham. Pasar modal merupakan wadah bagi pemilik modal atau investor untuk melakukan investasi dan sebagai salah satu alternatif untuk melakukan pembiayaan.

Pasar modal pada dasarnya bertujuan untuk menjembatani aliran dana dari investor yaitu pihak yang memiliki dana, dengan *issuer* yakni pihak yang membutuhkan dana. Investor sebagai pelaku dalam setiap aktivitas perdagangan di pasar modal membutuhkan informasi yang relevan dalam mengambil keputusan untuk melakukan aktivitas perdagangan di pasar modal, baik itu membeli atau menjual efek yang dimiliki. (Farida,2019)

Dalam pasar modal, banyak sekali informasi yang bisa didapat oleh investor baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi (privat). Salah satu informasi yang ada adalah pengumuman *stock split* atau pemecahan saham. Informasi ini dapat memiliki makna atau nilai jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal, yang akan

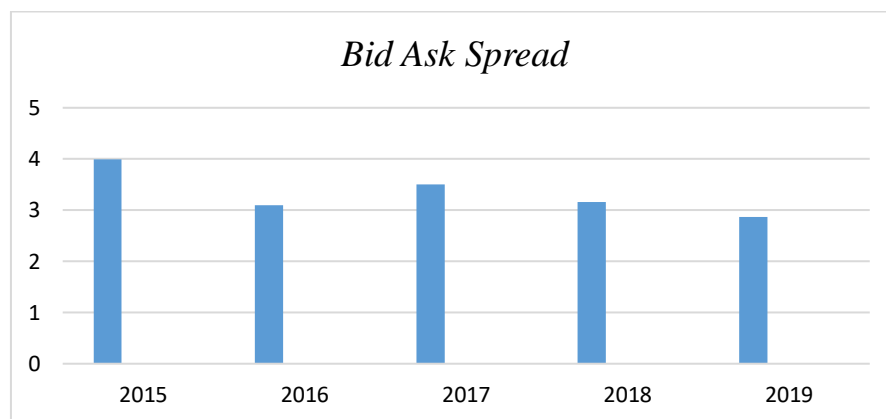
tercermin dalam perubahan harga saham, volume perdagangan dan indikator atau karakteristik pasar lainnya (Utami,2017).

Stock split merupakan suatu aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan *go public* untuk meningkatkan jumlah saham yang beredar. Aktivitas pemecahan saham (*stock split*) merupakan kebijakan para emiten (perusahaan *go public*) untuk meningkatkan saham yang beredar karena harga saham terlalu tinggi (*over valued*) sehingga mengurangi kemampuan investor untuk dapat membeli saham tersebut (Patoni,2015). Mekanisme *stock split* dapat dikatakan sebagai upaya memecah saham menjadi lembar-lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli dan tidak mengubah besarnya modal. *Stock split* juga mempunyai dampak yang cukup signifikan terhadap perilaku investor yang tercermin dari fluktuasi harga suatu saham, tingkat likuiditas suatu saham dapat dipengaruhi oleh *bid ask spread* (Kurniawan,2019).

Bid-ask spread merupakan selisih antara harga beli tertinggi dimana investor bersedia untuk membeli saham dengan harga jual terendah dimana investor bersedia untuk menjual sahamnya (Jones,2014:94-120). Potensi keuntungan yang lebih besar dapat terjadi ketika *bid ask spread* yang semakin tinggi sehingga akan mengakibatkan saham tersebut menjadi kurang aktif diperdagangkan. *Bid ask spread* yang rendah akan mengakibatkan saham tersebut lebih aktif diperdagangkan namun *bid ask spread* yang terlalu rendah akan menghasilkan potensi keuntungan yang lebih rendah. Oleh karena itu, dengan menentukan tingkat *bid ask spread* yang optimal para pelaku pasar akan berusaha untuk dapat menghasilkan keuntungan yang diharapkan, tetapi tetap membuat saham tersebut aktif diperdagangkan

(Perdana dan Kristanti, 2014). Salah satu cara juga untuk membuat saham tersebut aktif diperdagangkan adalah dengan melakukan tindakan pemecahan saham (*stock split*) (Napitupulu, 2017).

Berdasarkan data yang di peroleh dari Statistik Pasar Modal Otoritas Jasa Keuangan (OJK) diperoleh data perkembangan rata-rata *bid ask spread* perusahaan dari tahun 2015-2019. Data perkembangan rata-rata *bid ask spread* perusahaan dari tahun 2015-2019 berfluktuasi. Dimana pada tahun 2015 perkembangan rata-rata *bid ask spread* perusahaan sebesar 3.99. Pada tahun 2016 perkembangan rata-rata *bid ask spread* perusahaan mengalami penurunan sebesar 3.10. Kemudian terjadi kenaikan perkembangan rata-rata *bid ask spread* perusahaan pada tahun 2017 yaitu sebesar 3.50. Pada tahun 2018 perkembangan rata-rata *bid ask spread* perusahaan mengalami penurunan sebesar 3.16. Dan pada tahun 2019 perkembangan rata-rata *bid ask spread* perusahaan mengalami penurunan sebesar 2.87 (www.ojk.go.id).



Sumber : www.ojk.go.id

Gambar 1.1 Grafik *Bid Ask Spread*

Menurut Rahardjo (2013:148) *bid ask spread* saham perusahaan ditentukan oleh pialang saham yang merupakan perantara pedagang efek. Pialang saham akan bersiap untuk membeli atau menjual pada kisaran harga yang sudah

ditentukan. Dengan bertindak sebagai perantara antara penjual dan pembeli, pialang membuka jalan bagi investor untuk bertransaksi sesuai permintaan. Namun demikian pada umumnya para investor dalam menanamkan dana atau investasi terlihat kurang memperhatikan *bid ask spread*, padahal perubahan *bid ask spread* saham memberikan banyak informasi bagi investor tentang volume perdagangan, risiko saham, dan lain lain (Anita:2019).

Indikator pengukuran *bid ask spread* dalam hal ini merupakan selisih harga beli tertinggi (*bid*) tertinggi yang *trader* bersedia untuk membeli dengan harga jual (*ask*) terendah yang *trader* bersedia untuk menjual saham tersebut (Rasyid,2016). Konsep perhitungan variabel dependen *bid ask spread* menurut Ciptaningsih (2010:10) adalah harga ask dikurangi harga *bid* dibagi dengan rerata harga *ask* ditambah harga *bid*.

Terdapat berbagai faktor yang mempengaruhi *bid ask spread* yaitu seperti ukuran perusahaan, *dividen yield*, *abnormal return*, *internal control*, harga saham, volume perdagangan saham dan varian *return* saham. Harga saham menunjukkan bahwa semakin tinggi harga saham akan menurunkan *bid ask spread* perusahaan (Rasyid,2016). Volume perdagangan juga dianggap berpengaruh terhadap *bid ask spread*. Volume perdagangan saham yang besar menandakan bahwa saham tersebut aktif ditransaksikan, sehingga *broker/dealer* tidak perlu menyimpan saham terlalu lama sehingga menurunkan biaya pemilikan saham tersebut yang berdampak pada *bid ask spread* yang lebih sempit (Paramita:2014). Selain kedua variabel diatas, perlu juga memperhatikan varian *return* perdagangan sebuah sekuritas terhadap *bid ask spread*. Varian *return* dalam hal ini dapat mewakili risiko saham yang disinyalir

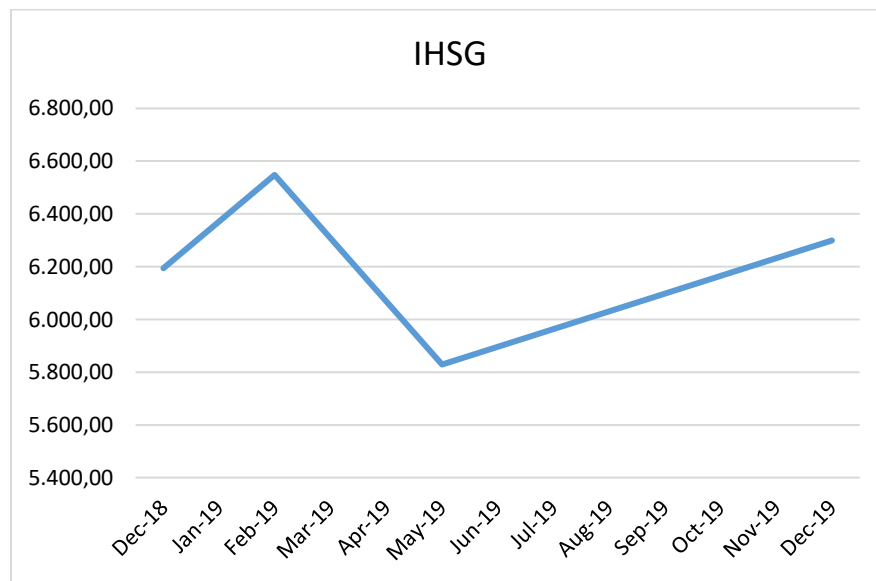
dapat memengaruhi besar kecilnya *bid ask spread* saham (Rasyid,2016). Berdasarkan faktor-faktor tersebut, Penulis meneliti dari beberapa faktor yang mempengaruhi *bid ask spread* diantaranya adalah harga saham, volume perdagangan dan varian *return* saham.

Pengertian pasar modal yang efisien adalah jenis pasar modal di mana harga sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang sesuai atau relevan. Naik turunnya harga saham tergantung dari perubahan satu atau lebih dari faktor-faktor yang mempengaruhinya. Pada saat kondisi perusahaan menurun, maka harga saham juga akan turun, demikian pula sebaliknya, bila kondisi perusahaan emiten membaik, harga saham akan naik pula. Dapat disimpulkan bahwa harga saham merupakan informasi yang relevan mengenai harga jual dan harga beli yang berlaku di pasar modal yang ditentukan oleh kekuatan pasar (permintaan dan penawaran) dan keadaan perusahaan (Patoni.A,2015).

Untuk dapat melakukan investasi dengan tepat maka seorang investor saham perlu memiliki sejumlah informasi yang berkaitan dengan pergerakan harga saham agar bisa mengambil keputusan tentang saham perusahaan yang layak untuk dipilih. Menurut Sartono (2011:192) harga saham adalah harga yang terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Harga saham menggambarkan harga penutupan saham harian yang mencerminkan posisi permintaan dan penawaran terakhir atas suatu saham saat hari perdagangan. Semakin banyak orang yang ingin membeli saham, maka harga saham tersebut cenderung akan bergerak naik. Ketika harga saham tinggi, berarti saham aktif diperdagangkan, sehingga *dealer* tidak akan menyimpan saham tersebut dalam

jangka waktu terlalu lama. Hal ini akan berdampak pada tingkat *bid ask spread* dan menurunnya biaya kepemilikan yang pada akhirnya menyebabkan semakin tingginya harga saham dan semakin kecilnya *bid ask spread* (Wahyuliantini dan Suarjaya, 2015). Berdasarkan hasil penelitian Kurniawan dan Mayar (2019), Wahyuliantini (2015) dan Hamidah,dkk (2018) menemukan bahwa harga saham berpengaruh negatif terhadap *bid ask spread*.

Terdapat sebuah fenomena, dimana kondisi pasar modal domestik selama Fenomena Indeks harga saham gabungan (IHSG) mengakhiri tahun 2019 ini dengan kinerja positif, meskipun gagal menembus level 6.300. Berdasarkan data *Bloomberg*, indeks harga saham gabungan mencetak pergerakan positif dengan penguatan 1,7 persen ke level 6.299,54 pada akhir perdagangan Senin (30/12/2019) dari penutupan akhir 2018 di level 6.194,49. Pencapaian indeks tahun ini pun cenderung lebih baik dari tahun 2018. Tahun sebelumnya, indeks harga saham gabungan mencatat *return* negatif -2,53 persen meskipun sempat mencatatkan rekor tertinggi sepanjang masa saat itu. Dalam perjalanannya di tahun 2019, indeks terus bergerak fluktuatif. indeks sempat menyentuh level 6.547,88, level tertingginya di tahun 2019 pada 6 Februari 2019. Namun, menjelang pertengahan tahun indeks kembali tertekan, bahkan menyentuh level 5.828,86 pada bulan Mei. Indeks harga saham gabungan pun berhasil mengantarkan 55 perusahaan melakukan perdagangan saham perdana atau *Initial Public Offering* (IPO) sepanjang tahun ini. Realisasi jumlah emiten baru itu disebut sebagai aktivitas *initial public offering* (IPO) tertinggi di antara bursa-bursa di kawasan Asia Tenggara dan peringkat ke-71 di dunia.



Sumber : market.bisnis.com

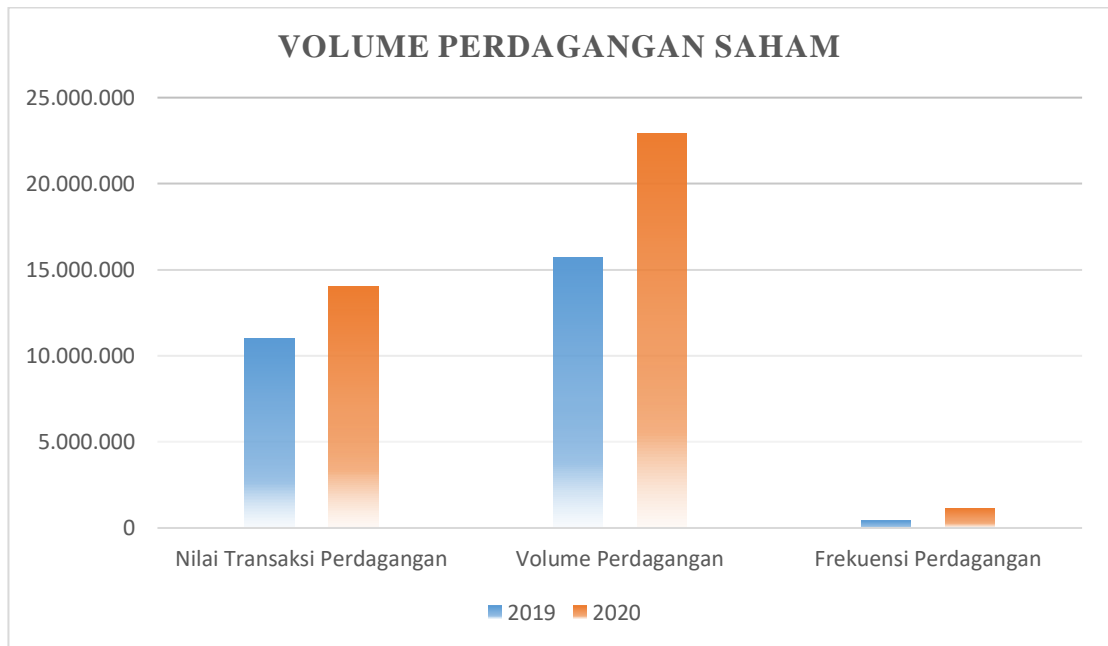
Gambar 1.2 Grafik IHSG

Tak hanya harga saham, volume perdagangan juga dianggap berpengaruh terhadap *bid ask spread*. Volume perdagangan adalah jumlah saham atau surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal selama periode yang telah ditentukan (Umam dan Herry, 2017:186). Volume perdagangan saham digunakan untuk melihat reaksi pasar pada informasi melalui pengamatan perubahan volume perdagangan di pasar modal. Volume perdagangan yang rendah cenderung memperlihatkan ketidak yakinan investor akan suatu saham yang diperdagangkan. Para pelaku pasar cenderung kurang menyukai transaksi pada saham yang kurang *liquid*, hal ini akan menurunkan tekanan pada *spread*-nya (Wahyuliantini,2015). Sebaliknya, volume perdagangan yang tinggi menunjukkan bahwa investor tertarik terhadap saham yang diperdagangkan di pasar modal. Volume perdagangan yang besar menandakan saham tersebut aktif diperdagangkan, sehingga *dealer* tidak lama menyimpan saham, maka akan mengurangi biaya kepemilikan dan

menyebabkan semakin sempitnya *bid ask spread* tersebut (I Gusti Ayu dan Damayanthi 2015). Argumen tersebut didukung oleh Penelitian I Gusti Ayu dan Damayanthi (2015) dan Hamidah, dkk (2018) menemukan bahwa volume perdagangan berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread*.

Fenomena Rabu (30/12/2020) data bursa efek Indonesia (BEI) mencatat, nilai transaksi perdagangan mencapai Rp 14,02 triliun, dengan volume perdagangan 22,89 miliar saham, dan frekuensi perdagangan 1,16 juta kali transaksi. Sebagai perbandingan, tahun lalu, saat penutupan perdagangan saham (30 Desember 2019), transaksi perdagangan saham cukup ramai, ketika itu total frekuensi perdagangan saham 439.878 kali dengan volume perdagangan 15,7 miliar saham dengan nilai transaksi harian mencapai Rp 11 triliun. Tahun depan, BEI menargetkan rata-rata nilai transaksi harian (RNTH) bursa mencapai Rp 8,8 triliun. Hal ini berdasarkan Rencana Kerja Anggaran Tahunan (RKAT) tahun 2021 yang disampaikan kepada Otoritas Jasa Keuangan. Nilai tersebut direvisi dari proyeksi sebelumnya sebesar Rp 8,5 triliun.

Dibawah ini merupakan tabel yang menunjukkan perbedaan volume perdagangan, nilai transaksi perdagangan, dan frekuensi perdagangan tahun 2019 dengan tahun 2020 yang telah di catat oleh bursa efek Indonesia (BEI).



Sumber : cnbcindonesia.com

Gambar 1.3 Grafik Volume Perdagangan

Selain itu varian *return* juga diidentifikasi berpengaruh terhadap *bid ask spread*. Varian *return* saham digunakan sebagai salah satu pengukur risiko. Semakin bervariasinya *return* yang dihasilkan saham tersebut menunjukkan risiko dari ketidakpastian *return* atas investasi tersebut. Menurut Fitiyah (2012) varian *return* merupakan tingkat variabilitas dari *return* suatu saham. Semakin besar varian *return* saham suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut akan dinilai berisiko tinggi, sehingga menyebabkan *bid ask spread* yang semakin besar pula (Jogiyanto, 2017:238). Sehingga pelaku pasar akan menetapkan *spread* atau keuntungan yang besar sebagai kompensasi atas ketidakpastian akan *return* saham tersebut. Sedangkan tingkat risiko saham yang semakin rendah akan mempengaruhi investor serta mendorong keinginan investor untuk berinvestasi di saham tersebut sehingga memperkecil *bid-ask spread*. Varian *return* dalam hal ini dapat mewakili

risiko saham yang disinyalir dapat memengaruhi besar kecilnya *bid ask spread* saham. Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rio,dkk (2020), (Rasyid,2016) dan Kurniawan dan Mayar (2019) yang menyatakan bahwa varian *return* memiliki pengaruh positif terhadap *bid ask spread*.

Dalam ekonomi islam jual beli adalah pertukaran harta atas dasar saling rela atau memindahkan hak milik dengan ganti yang dapat dibenarkan (alat tukar yang sah) serta dasar hukumnya dalam hukum ekonomi islam ialah perbuatan yang mempunyai konsekuensi terjadinya peralihan hak atas suatu barang dari pihak penjual kepada pembeli maka dengan sendirinya dalam perbuatan hukum ini haruslah dipenuhi rukun dan syarat sahnya jual beli (Humaniro 2016).

Firman Allah :

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى 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 (2) : 275)

Dari penjelasan ayat diatas menyebutkan kehalalan jual beli, jadi dengan kata lain semua yang terkait dalam transaksi jual beli yang dilakukan dengan landasan *syar’i* hukumnya halal, termasuk ketika seseorang ikut mendanai atau berinventasi pada bisnis jual beli produk ataupun jasa.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya peneliti merasa perlu untuk mengkaji lebih lanjut melalui penelitian dengan judul **“Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Saham Dan Varian *Return* Terhadap *Bid Ask Spread* Pada Masa Sebelum Dan Sesudah *Stock Split* Serta Tinjauannya Dari Sudut Pandang Islam” (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019).**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan urain latar belakang di atas maka dapat dibuat rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimanakah pengaruh Harga Saham terhadap *Bid Ask Spread* sebelum dan sesudah *Stock Split*?
2. Bagaimanakah pengaruh Volume Perdagangan Saham terhadap *Bid Ask Spread* sebelum dan sesudah *Stock Split*?

3. Bagaimanakah pengaruh Varian *Return* terhadap *Bid Ask Spread* sebelum dan sesudah *Stock Split*?
4. Bagaimanakah pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan Varian *Return* terhadap *Bid Ask Spread* sebelum dan sesudah *Stock Split* Dan Tinjauannya menurut pandangan islam?

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dimaksudkan untuk memperoleh data dan informasi yang diperlukan untuk mengetahui dan mempelajari sampai sejauh mana peranan harga saham, volume perdagangan saham dan varian *return* dapat berpengaruh terhadap *bid ask spread*. Adapun tujuan dari penelitian ini antara lain :

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Harga Saham terhadap *Bid Ask Spread* sebelum dan sesudah *Stock Split*.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Volume Perdagangan Saham terhadap *Bid Ask Spread* sebelum dan sesudah *Stock Split*.
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Varian *Return* terhadap *Bid Ask Spread* sebelum dan sesudah *Stock*.
4. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan Varian *Return* terhadap *Bid Ask Spread* sebelum dan sesudah *Stock Split* Dan Tinjauannya menurut pandangan islam.

1.4. Manfaat Penelitian

Beberapa manfaat yang diharapkan dari penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

a. Bagi Akademisi

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan sebagai referensi bagi mahasiswa untuk melakukan penelitian selanjutnya serta diharapkan mampu untuk menambah wawasan dan pengetahuan bagi mahasiswa.

b. Bagi Peneliti Lainnya

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan yang dalam pengembangan ilmu ekonomi/ akuntansi, khususnya menjadi bahan referensi dan perbandingan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan pengaruh pengaruh harga saham, volume perdagangan saham dan varian *return* terhadap *Bid-Ask Spread*.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi perusahaan yang ingin melakukan pemecahan saham (*stock split*), apakah kebijakan dengan melakukan pemecahan saham (*stock split*) adalah solusi yang tepat bagi perusahaan.

b. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi dan membantu para investor untuk mengambil keputusan dalam menanamkan modalnya di dalam suatu perusahaan.