

BAB I

PENDAHULUAN

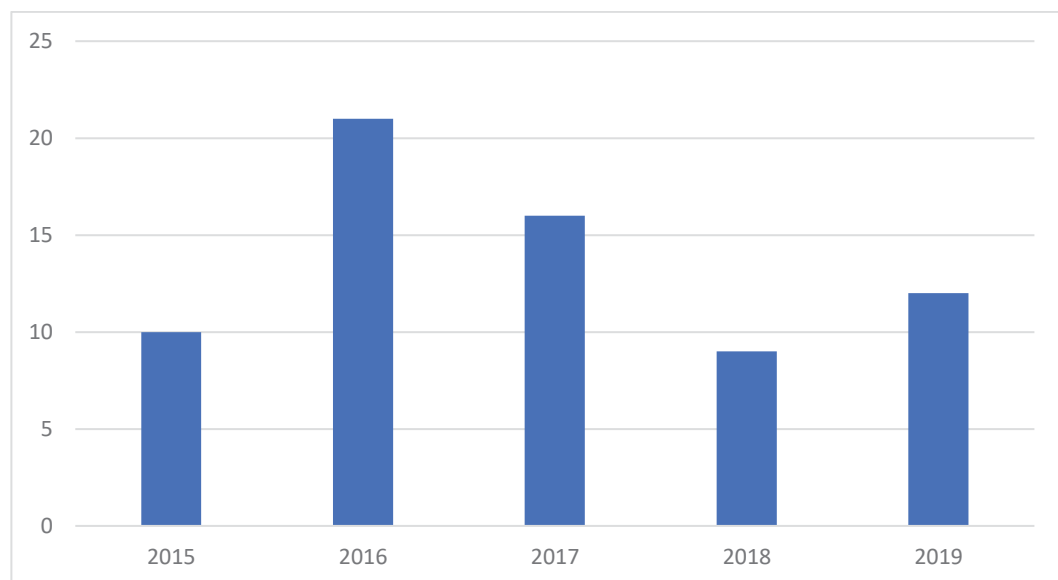
1.1. Latar Belakang

Indonesia merupakan salah satu tempat tujuan para investor untuk menanamkan modalnya. salah satu informasi yang ada dipasar modal dan dipublikasikan *stock split*. *stock split* adalah sebuah aksi korporasi yang dilakukan perusahaan yang telah *go public (emiten)* dengan menaikkan jumlah lembar saham yang beredar. Harga per-lembar saham baru sesudah pemecahan saham ialah sebesar $1/n$ dari harga saham sebelumnya. Dengan demikian, sebenarnya pemecahan saham tidak menambah nilai dari perusahaan atau dengan kata lain saham tidak mempunyai nilai ekonomis, akan tetapi, *stock split* mempengaruhi jumlah saham yang beredar. Dengan demikian, dengan melaksanakan *stock split* perusahaan meningkatkan jumlah saham beredar dengan rasio tertentu dan akibatnya harga per saham turun dengan rasio peningkatan jumlah saham (Ujkan dan Burim, 2012).

Aksi *stock split* telah banyak dilakukan oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai alternatif solusi dari peningkatan jumlah saham aksi korporasi ini bisa berdampak positif pada pelaku pasar modal. Kepala Riset Narada Kapital Kiswoyo Adi Joe menyambut baik rencana *stock split* BRPT (PT Barito Pacific Tbk), Kiswoyo menegaskan, BRPT akan lebih likuid dan lebih banyak investor ritel yang akan menyerap. Sebab, harga saham lebih murah. Selain itu, *stock split* akan membuat jumlah saham beredar perseroan meningkat, namun meski begitu, Kiswoyo meminta investor

untuk memperhatikan berbagai tantangan bisnis yang dihadapi perseroan. Tingginya kebutuhan ekspansi grup, peningkatan biaya produksi, dan penurunan margin penjualan, akan menjadi tantangan bagi manajemen Barito Pacific tahun ini (Beritasatu.com, 2019).

Pertumbuhan emiten yang melakukan *stock split* di Indonesia pada saat ini masih berfluktuatif, selama 5 tahun terakhir (2015 - 2019). Berikut ini adalah data perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2015-2019.

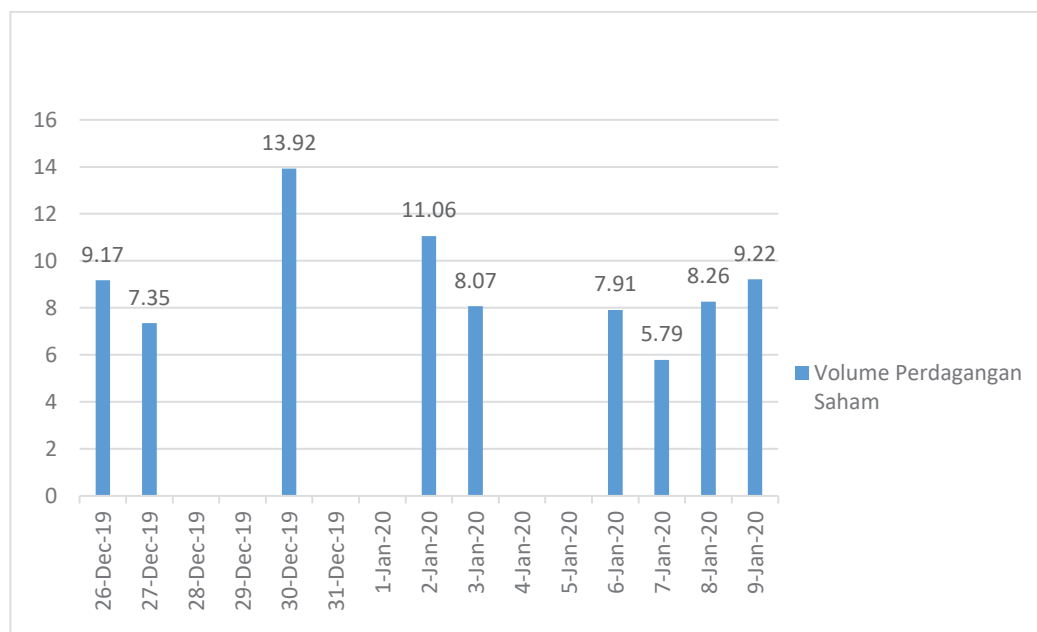


Sumber: *ksei.co.id* (data diolah)

Gambar 1.1 Pertumbuhan Emiten yang Melakukan Stock Split

Dari grafik di atas dapat disimpulkan bahwa emiten yang melakukan pemecahan saham (*stock split*) mengalami peningkatan pada tahun 2015 dan 2016 sebanyak 11 emiten. Namun, hal itu tidak bertahan lama, pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 pertumbuhan emiten yang melakukan *stock split* mengalami penurunan yang sangat signifikan dibandingkan tahun sebelumnya.

Tujuan sebuah perusahaan publik (emiten) melakukan *stock split* yaitu dengan tujuan agar transaksinya menjadi ramai kembali. Jika sebuah saham ramai ditransaksikan, maka perusahaan itu tetap bisa likuid. *Stock split* juga dilakukan dengan tujuan untuk menarik investor lebih banyak, terutama investor ritel (beritasatu.com,2015). Analisis Panin Sekuritas William Hartanto menyatakan *stock split* akan membuat saham-saham menjadi lebih likuid karena harga yang dipecah dan persebaran saham meningkat. Ia juga mengatakan memang ada beberapa saham yang tidak likuid setelah *stock split*. Namun, hal tersebut bukan karena kurang diminati pelaku pasar melainkan karena rasio pemecahan saham tersebut. Selain itu, William menilai sebelum *stock split* harga saham emiten-emiten yang akan melakukan itu umumnya cenderung naik. Biasanya dimulai dari dua bulan sebelum *split*. Selain faktor teknikal, prospek dan kebiasaan pelaku pasar juga menentukan kenaikan harga saham (investasi.kontan.co.id,2019).



Sumber: *Investing.com* data diolah (2020)

Gambar 1.2 Volume Perdagangan Saham PT. Unilever Indonesia Tbk

Grafik di atas menunjukkan bahwa volume perdagangan saham PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) yang berfluktuatif baik sebelum dan sesudah melakukan pemecahan saham (*stock split*). PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) melakukan perdagangan saham *stock split* pada tanggal 2 Januari 2020 dengan rasio 1:5 dan nilai nominal Rp2 per saham pada harga Rp8.400. Pada periode tersebut, volume perdagangannya tercatat 11.06 miliar saham. Penurunan volume terjadi pada tanggal 7 Januari 2020 sebesar 5,79 miliar saham dan mengalami kenaikan yang signifikan pada tanggal 8 Januari 2020 sebesar 8.26 miliar saham (Bisnis.com, 2020).



Sumber: *ksei.co.id*

Gambar 1.3 Pergerakan Harga Saham PT. Fast Food Indonesia Tbk Sebelum dan Sesudah Stock Split 17 Juli 2019-23 Maret 2020

Gambar di atas menunjukkan pergerakan harga saham FAST sebelum dan sesudah pemecahan nilai saham (*stock split*). PT Fast Food Indonesia Tbk (FAST) melakukan *stock split* dengan rasio 1:2 pada tanggal 12 Februari 2020. Saham dengan nilai nominal Rp 50 per saham, FAST pasca *stock split* ditutup dengan harga 1.160 dan mengalami kenaikan pada tanggal 13 Februari 2020 menjadi 1.170.

Analisis Jasa Utama Capital Sekuritas Chris Apriliony mengatakan langkah *stock split* bisa mendorong likuiditas saham perusahaan dengan semakin bertambahnya jumlah saham yang beredar. Di sisi lain, prospek saham FAST ke depannya lebih menarik. Jika dilihat dari sektornya, FAST layak dilirik karena produk makanannya dikonsumsi oleh banyak orang. Sehingga, dari kinerjanya, FAS bisa membukukan pendapatan yang bertumbuh. Pada kuartal III 2019, FAST mencatatkan kenaikan pendapatan hingga 13,09% *year on year* (yoy) menjadi Rp

5,01 triliun dari periode yang sama tahun 2018 yang sebesar Rp 4,43 triliun. Sementara itu, laba periode berjalan juga terkerek 81,55% menjadi Rp 175,69 miliar pada kuartal III-2019 (Kontan.co.id, 2020)

Di tahun 2020 FAST menargetkan penjualan perusahaannya sebesar 8 triliun atau tumbuh 14,1%, untuk mencapai target tersebut FAST memiliki 3 strategi yang bisa diterapkan, yang pertama, mereka mempercepat pembangunan gerai yang ditargetkan hingga akhir tahun sebanyak 753 gerai, strategi kedua, mereka memperkuat branding nya dengan cara merenovasi gerai yang sudah lebih dari 5 tahun, total yang akan direovasi pada tahun 2020 sebanyak 150 gerai, dan starategi terakhir, FAST berencana meluncurkan prodak baru. Tiga strategi ini diharapkan mampu mempush up penjualan mencapai 8 triliun (idnfinancials.com,2019).

Secara teoritis pemecahan saham dilatarbelakangi oleh perusahaan melakukan pemecahan saham serta efek yang ditimbulkan tertuang dalam beberapa teori. Di antaranya ada dua teori utama yang mendominasi literatur pemecahan saham, yaitu *signaling theory* dan *trading theory* (Purnamasari,2013). *Signaling theory* menyatakan bahwa *stock split* merupakan sinyal yang baik kepada publik karena manajer dari suatu perusahaan secara tidak langsung memberikan informasi tentang prospek yang baik untuk perusahaan di masa mendatang. Sedangkan *Trading Range Theori* menyatakan bahwa manajemen melakukan pemecahan saham didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten (Susilowati dan Turyanto,2011). Dengan demikian akan timbul anggapan bahwa dengan melakukan pemecahan saham dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal, dimana saham

dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor, sehingga tetap banyak orang yang mau memperjualbelikannya yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

Banyak sekali hipotesis yang sudah menjelaskan mengapa perusahaan banyak melakukan pemecahan saham (*stock split*). Hasil penelitian sebelumnya memberikan hasil yang tidak konsisten. Sebagian peneliti menyimpulkan bahwa *stock split* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan, namun ada sebagian peneliti yang menyimpulkan bahwa *stock split* mempunyai pengaruh yang signifikan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Aduda dan Chemarum (2010) menemukan bahwa adanya peningkatan volume saham yang diperdagangkan sekitar pengumuman *stock split* dan juga terjadi peningkatan aktivitas perdagangan setelah *stock split* dibandingkan dengan sebelum *stock split*. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setyawan (2010) diperoleh hasil bahwa volume perdagangan saham memiliki efek yang signifikan terhadap likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dan penelitian yang dilakukan Tanoyo (2020) juga menunjukkan terdapat perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah *stock split*.

Yustisia (2018) *stock split* tidak mempengaruhi *Bid-Ask Spread* dan volume perdagangan. Sedangkan, Rahayu dan Murti (2017) memberikan kesimpulan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah *stock split* pada *Bid-Ask Spread* dan volume perdagangan, sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sanusi dan Khel (2018) terdapat perbedaan setelah melakukan *stock split*

Penelitian yang dilakukan Mila (2010) menunjukkan tidak terdapat pengaruh signifikan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. Ini berarti *abnormal return* tidak mendapat reaksi dari pasar. Ginting dan Rahyuda (2014) meneliti mengenai perbedaan volume perdagangan saham dan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* menemukan hasil bahwa volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* berbeda secara signifikan. Sedangkan, Penelitian Griffin (2010) menemukan *abnormal return* yang signifikan atas pengumuman *stock split*. Ini dapat dijelaskan dengan teori sinyal dimana investor melihat perpecahan saham sebagai suatu tanda manajemen perusahaan tentang peningkatan probabilitas masa depan perusahaan serta tidak ditemukannya perbedaan perolehan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*.

Dari sudut pandang Islam, pasar modal adalah salah satu sarana atau produk muamalah. Transaksi di dalam pasar modal, menurut prinsip hukum syariah tidak dilarang atau dibolehkan sepanjang tidak terdapat transaksi yang bertentangan dengan ketentuan yang telah digariskan oleh syariah. (Tim Studi Tentang Investasi Syariah di Pasar Modal Indonesia, 2004).

Jual beli bagi orang Islam harusnya menjadi atau merupakan sarana untuk beribadah kepada Allah dan merupakan *fardlu kifayah*, oleh karena itu bisnis dan perdagangan (jual beli) tidak boleh lepas dari peran Syari'ah Islamiyah. Sistem Islam melarang setiap aktivitas perekonomian, tak terkecuali jual beli (perdagangan) yang mengandung unsur paksaan, *mafsadah* (lawan dari manfaat), *gharar* (penipuan), *ihthikâr* (penimbunan) dan *siyasah al-ighraq* (*dumping*/banting

harga) pada masa modern sekarang ini. Sedangkan, bentuk perdagangan Islam mengizinkan adanya sistem kerja sama (patungan) atau lazim disebut dengan *syirkah*. Pada dasarnya, jual beli juga harus terbebas dari unsur-unsur *dharar* (bahaya), *jahalah* (ketidakjelasan) dan *zhulm* (merugikan atau tidak adil terhadap salah satu pihak) (Qusthoniah, 2014).

Sedangkan *stock split* yang dilakukan perusahaan itu tidak mengandung unsur paksaan karena keputusan tersebut telah disepakati sebelumnya dalam rapat umum pemegang saham yang dilakukan oleh perusahaan. Pengambilan keputusan di dalam Islam dengan cara menjunjung prinsip salah satunya musyawarah yang disepakati oleh semua pihak pula. Hal ini sesuai dengan firman Allah SWT dalam Q.S Ali Imran (3): 159 yang menegaskan tentang bahwasanya Allah itu benar-benar menyuruh umat islam 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 dimana semua investor dapat memiliki saham suatu perusahaan yang sebelumnya harganya mahal dan dengan adanya *stock split* dimana nominal saham tersebut dipecah menjadi pecahan yang lebih kecil, sehingga semua investor jadi lebih mudah untuk memiliki saham.

Atas dasar itulah penulis tertarik untuk melakukan penelitian kembali mengenai *stock split*. Berdasarkan latar belakang di atas, maka penelitian ini diberi judul: **Analisis Pengaruh *Stock Split* Terhadap Likuiditas Saham dan *Return Saham* dan Tinjauannya dari sudut pandang Islam (Studi Kasus pada Perusahaan *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 - 2019)**

1.2. Rumusan Masalah

Dari latar belakang di atas, maka dapat dikemukakan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan sebelum dan setelah *stock split* terhadap likuiditas saham pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 - 2019?
2. Apakah terdapat perbedaan sebelum dan setelah *stock split* terhadap *return* saham pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 - 2019?
3. Bagaimana pandangan Islam mengenai pengaruh likuiditas dan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 - 2019?

1.3. Tujuan Penelitian

Berkaitan dengan permasalahan yang telah dirumuskan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2019.
2. Untuk mengetahui perbedaan *return* saham sesudah *stock split* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2019.
3. Untuk menunjukkan bagaimana pandangan Islam mengenai pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham dan *return* saham pada perusahaan di Bursa

Efek Indonesia tahun 2015 – 2019.

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan untuk penulisan ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

a. Bagi Akademisi

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bahan referensi, penambahan informasi, dan sumber ilmu pengetahuan, terutama dalam bidang keilmuan pasar modal, *stock split*, likuiditas saham serta *return* saham.

b. Bagi Peneliti Lainnya

Penelitian bermanfaat untuk menambah pengetahuan dalam menganalisis data serta mengaplikasikan teori-teori yang diperoleh selama kuliah untuk memecahkan masalah yang berkaitan dengan pengaruh *Stock Split* terhadap Likuiditas saham dan *Return* saham di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat bermanfaat dalam memberikan informasi dan kontribusi yang praktis terhadap perusahaan yang akan *go public*

sebagai pertimbangan dalam penetapan dalam pengambilan keputusan.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi bagi para investor yang akan melakukan transaksi pembelian saham dari perusahaan-perusahaan yang melakukan *Stock Split*.