# BAB I

# PENDAHULUAN

## A. Latar Belakang

Studi empiris mengenai perilaku pasar saham beserta pelakunya telah banyak dilakukan oleh banyak peneliti dari berbagai pihak dengan tujuan dan kepentingannya masing-masing. Salah satu obyek perilaku pasar saham yang telah banyak diteliti adalah mengenai perilaku *bid-ask spread* harga saham, khususnya sehubungan dengan penyebab adanya serta mempengaruhi perubahan *bid-ask spread* harga saham. *Bid-ask spread* merupakan selisih harga beli tertinggi yang *trader* (pedagang saham) bersedia membeli suatu saham dengan harga jual terendah yang *trader* bersedia menjual saham tersebut. Stoll (2000) dalam Ambarwti (2008) menyatakan bahwa *bid-ask spread* merupakan fungsi dari tiga komponen biaya yang berasal dari (1) pemilikan saham (*inventory holding*), (2) pemrosesan pesanan (*order processing*), (3) asimetri informasi (*adverse information cost*).

Biaya pemilikan menunjukkan *trade-off* antara memiliki terlalu banyak saham dan memiliki terlalu sedikit saham. Banyak sedikitnya saham yang dipegang juga dapat ditunjukkan oleh lama tidaknya *trader* memegang saham tersebut. *Opportunity cost* merupakan bagian terbesar dari biaya pemilikan saham. Biaya pemrosesan pesanan meliputi antara lain administrasi, pelaporan, proses komputer, telepon, dan lainnya. Sedangkan biaya asimetri informasi lahir karena adanya dua pihak *trader* yang tidak sama dalam memiliki dan mengakses

informasi. Pihak pertama adalah *informed trader* yang memiliki informasi *superior*, dan pihak lain adalah *uninformed trader* yang *inferior* dalam informasi.

Adanya asimetri informasi tersebut menyebabkan munculnya perilaku seleksi yang merugikan dalam perdagangan saham antar *trader*, sehingga *uninformed trader* menghadapi risiko rugi jika bertransaksi dengan *informed trader*. Upaya menutup risiko rugi tersebut dicerminkan dengan *bid-ask spread*. Dari ketiga biaya yang melahirkan *bid-ask spread* tersebut, biaya pemrosesan pesanan merupakan penyebab yang paling jelas dan dapat diobservasi secara langsung. Sedangkan dua biaya lainnya, yaitu biaya pemilikan dan asimetri informasi kurang dapat diobservasi secara langsung, sehingga membutuhkan proksi untuk mengukurnya.

Ada beberapa faktor yang diidentifikasi sebagai determinan *bid-ask spread*, yakni harga, volume perdagangan, dan varian *return* (Purwanto, 2004). Menurut Hesti (2008) reaksi pasar dapat diukur dengan menggunakan harga saham dengan *return* saham sebagai nilai perubahan harga/dengan menggunakan *abnormal return* dan volume perdagangan. Perubahan harga merefleksikan perubahan rata-rata pasar secara agregat, sebaliknya volume perdagangan merupakan jumlah tindakan atau perdagangan investor individual. Volume perdagangan diidentifikasi 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 kepemilikan saham tersebut yang berdampak pada *bid-ask spread* yang lebih sempit.

Hanya menghitung *return* dan volume perdagangan saja untuk suatu investasi dalam reaksi pasar tidaklah cukup. Risiko dari investasi juga perlu diperhitungkan. Suatu kondisi yang lebih realistis yang dihadapi oleh *dealer* adalah risiko. Untuk mengukur risiko dapat menggunakan varian *return*. Varian *return* dianggap berpengaruh positif terhadap *bid-ask spread*. Variabilitas *return* saham mewakili risiko yang dihadapi *broker/dealer* karena memegang suatu saham, semakin besar risiko suatu saham, maka *broker/dealer* berusaha menutupinya dengan *spread* yang lebih besar. Dapat dikatakan, semakin besar risiko suatu saham membuat *broker/dealer* menahan saham tersebut terlebih dahulu sampai waktu tertentu sehingga kepemilikan saham meningkat yang menyebabkan lebarnya *spread*. Jadi terdapat hubungan positif antara varian *return* saham dengan *spread*.

Beberapa penelitian yang dilakukan pada Bursa Efek Indonesia menyimpulkan bahwa return pada bulan April lebih tinggi dibandingkan dengan bulan lainnya. Hal ini disebabkan oleh ketentuan yang ditetapkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal, yang menyatakan bahwa laporan tahunan harus disertai dengan laporan akuntan dengan pendapat yang lazim dan disampaikan kepada Bapepam 120 hari setelah tanggal tutup buku perusahaan. Hal ini berarti bahwa laporan keuangan maksimum disampaikan pada bulan April (Hendi dan Darmadji 2001 dalam Iramani 2006). Oleh karena itu sebelum bulan April dan pada awal bulan April banyak perusahaan yang menyampaikan laporan keuangan tahunan (Usman dan Riphat 1997 dalam Iramani 2006).

Dengan adanya praktik manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan terhadap laporan keuangannya, menyebabkan sentimen positif bagi perusahaan karena pasar menganggap kinerja perusahaan dalam keadaan yang cukup baik dan memiliki prospek yang baik untuk masa depan. Sehingga *return* pada bulan April lebih tinggi dari bulan-bulan lainnya.

Ramantha (2006) meneliti pengaruh volume perdagangan terhadap *bid-ask spread* pada saham teraktif di BEJ periode dua bulan pertengahan (Juni dan Juli) karena diprediksi kondisi perekonomian dalam keadaan stabil. Telah membuktikan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread,* berarti semakin tertariknya investor untuk berinvestasi pada saham tersebut karena mampu meningkatkan likuiditas sahamnya.

Sedangkan Frendisy (2008) meneliti determinan *spread* relatif saham LQ45 dan indeks Kompas 100 selama 1 kuartal 2008 (2 Januari – 31 Maret 2008). Membuktikan bahwa tingkat harga dan tingkat aktivitas berpengaruh signifikan. Tingkat aktifitas dalam penelitiannya menggunakan dua *proxy* yaitu volume dan hasil transaksi. Keduanya bersama dengan tingkat harga terbukti berhubungan negatif dengan *spread* relatif. Semakin besar harga, volume, dan hari transaksi, semakin rendah *spread* relatif.

Purwanto (2004) meneliti pengaruh harga saham, volume perdagangan, dan varian *return* terhadap *bid-ask spread* pada masa sebelum dan sesudah *right issue*. Menggunakan sampel saham yang aktif diperdagangkan dan emiten tidak melakukan publikasi informasi keuangan lain selain *right issue*. Membuktikan bahwa sebelum *right issue* dengan menggunakan uji parsial variabel harga saham

tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *spread* dan volume perdagangan dan varian *return* berpengaruh secara signifikan. Sesudah *right issue* dengan uji parsial membuktikan bahwa volume perdagangan berpengaruh negatif signifikan, varian *return* berpengaruh positif signifikan, tetapi harga saham tidak membuktikan berpengaruh negatif signifikan. Pengujian sebelum dan sesudah *right issue* digunakan uji F dibuktikan bahwa harga saham, volume perdagangan, dan varian *return* berpengaruh secara simultan terhadap *spread.*

Penelitian ini merupakan adopsi dari 3 penelitian. Pertama, penelitian Ramantha (2006) dengan judul "Pengaruh Volume Perdagangan dan Volatilitas Harga Saham terhadap *Bid-ask Spread* pada Saham Teraktif di BEJ", dengan menggunakan variabel volume perdagangan untuk mengukur reaksi pasar. Kedua, penelitian Purwanto (2004) dengan judul "Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Varian *Return* terhadap *Bid-ask Spread* pada Masa Sebelum dan Sesudah *Right Issue"*. Peneliti menggunakan variabel varian *return* untuk mengukur risiko suatu saham. Ketiga, penelitian Iramani (2006) dengan judul " Studi Tentang Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap *return* saham pada BEJ", dengan menggunakan hari perdagangan *April effect*.

Maka judul penelitian ini adalah "Pengaruh Reaksi Pasar dan Risiko Terhadap Biaya Kepemilikan Saham LQ45 di BEI" dengan menggunakan sampel yang masuk dalam LQ45 sepanjang tahun 2007 – 2011. Periode yang dipilih bulan Maret dan April, karena menyikapi fenomena bahwa pada bulan Maret dan April *return* cenderung lebih besar dari pada bulan lainnya.

## B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini. Apakah reaksi pasar dan risiko berpengaruh terhadap biaya kepemilikan saham pada bulan Maret dan April?

## C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah, tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah untuk menguji reaksi pasar dan risiko berpengaruh terhadap biaya kepemilikan saham pada bulan Maret dan April.

## D. Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah:

1. Secara teoritis, sebagai bahan masukan bagi pengembangan pengetahuan khususnya di bidang pasar modal.
2. Bagi calon investor, investor, dan analis keuangan. Informasi dari penelitian ini dapat berguna sebagai bahan dalam mempertimbangkan strategi investasi yang efektif, dapat mengurangi biaya asimetri informasi, dan dalam menetapkan keputusan investasi pada sekuritas saham.
3. Bagi emiten, penelitian ini diharapkan dapat berguna dalam mempertimbangkan penetapan keputusan yang berkaitan dengan harga saham dan volume perdagangan pada pasar modal di Indonesia.

## E. Metode Penelitian

1. Jenis Penelitian

   Jenis dari penelitian ini adalah riset empiris. Dalam penelitian ini peneliti membaca hasil-hasil riset sebelumnya untuk mengetahui kekurangan riset sebelumnya, yang telah dihasilkan riset sebelumnya dan sebagai dasar merumuskan hipotesis.

2. Populasi dan sampel

   Populasi dari penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang termasuk dalam LQ45 karena untuk menghindari bias yang dapat ditimbulkan oleh saham tidur yang ada di BEI.

3. Data Penelitian

   Penelitian ini akan menggunakan data volume perdagangan, data bid-ask, harga saham penutupan perusahaan emiten antara tahun 2007 sampai dengan 2011. Data diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id, www.duniainvestasi.com dan juga situs www.finance.yahoo.com. Untuk data *bid-ask* diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM).

4. Teknik Analisis Data

   Pengujian data menggunakan uji asumsi klasik yaitu, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Dilanjutkan uji regresi linier berganda dan uji hipotesis menggunakan uji koefisien determinasi (Adjusted $R^2$), dan uji parsial (t test).

## F. Sistematika Penulisan

Secara garis besar isi kelima bab dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini akan dikemukakan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, metode penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Dalam bab ini penulis akan mengemukakan teori-teori yang mendukung penelitian atau pendapat-pendapat dari para ahli yang dapat menjadi dasar dilakukannya penelitian ini.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini penulis mengungkapkan jenis penelitian yang dilakukan dan langkah-langkah yang dilakukan dalam mengumpulkan data, mendefinisikan variabel penelitian dan cara menganalisis data penelitian.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini penulis akan menganalisis data yang diperoleh dari data-data sekunder yang kemudian akan dihubungkan dengan teori yang mendukung.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini penulis akan mengemukakan kesimpulan yang dapat ditarik dari hasil penelitian dan berusaha memberikan saran atas penelitian yang dilakukan.