

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pemain saham atau investor perlu memiliki sejumlah informasi yang berkaitan dengan dinamika harga saham agar bisa mengambil keputusan tentang saham perusahaan yang layak untuk dipilih. Sebenarnya hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko. Pemodal tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperoleh dari investasi yang dilakukannya. Dalam keadaan semacam ini diktakan bahwa pemodal tersebut menghadapi risiko dalam investasi yang dilakukannya (Suad Husnan,2002).

Penilaian saham secara akurat bisa meminimalkan risiko sekaligus membantu investor mendapatkan keuntungan yang wajar, mengingat investasi saham di pasar modal merupakan jenis investasi yang cukup berisiko tinggi meskipun menjanjikan keuntungan yang relatif besar. Kelaziman yang sering dijumpai adalah bahwa semakin besar *return* yang diharapkan (*expected*), semakin besar pula peluang risiko yang terjadi.

Pemilihan investasi dapat berbeda untuk setiap individu, karena hal tersebut akan sangat bergantung pada perilaku investor terhadap variabel-variabel penentu tingkat pengembalian suatu investasi. Pada investasi dalam bentuk saham di pasar modal, tingkat pengembalian setiap saham dapat tidak sama karena besarnya dividen kas dan keuntungan atau kerugian dalam menjual setiap saham berbeda.

Oleh karena itu, dalam melakukan investasi, investor seharusnya mempertimbangkan secara matang mengenai beberapa hal yang sangat penting dalam pengambilan keputusan investasi yang dilakukannya, yaitu berapa tingkat pengembalian yang diharapkan, berapa besar resiko yang harus ditanggungnya dan berapa likuiditas investasi tersebut.

Pada dasarnya investor akan selalu memperhitungkan besarnya resiko saham, dalam hal ini resiko saham yang dapat dieliminasi dengan diversifikasi oleh investor adalah resiko sistematis sebagai variabel penentu tingkat pengembalian saham yang diharapkan, karena resiko saham yang tinggi akan memberikan tingkat pengembalian saham yang tinggi, demikian pula sebaliknya. Namun sebenarnya ada variabel penentu lain yang juga akan mempengaruhi tingkat pengembalian saham, yaitu likuiditas saham yang dapat diukur dengan menggunakan *bid-ask spread*.

Sedangkan, perilaku investor terhadap variabel-variabel penentu tingkat pengembalian saham tersebut dapat berbeda-beda, seorang investor dapat mendasarkan pertimbangannya pada resiko saham (resiko sistematis) yang harus ditanggungnya atau dapat juga menjadikan likuiditas saham sebagai pertimbangan utamanya dalam melakukan investasi.

Ada beberapa faktor yang diidentifikasi sebagai determinan *bid-ask spread*, yakni harga, volume perdagangan, dan varian *return* (Stoll (1978) dalam Mubarak (2002)). Harga diidentifikasi berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread*. Harga saham yang senantiasa memberikan *return* yang tinggi mengindikasikan bahwa saham tersebut disukai oleh investor, sehingga *broker/dealer* (perantara pedagang

efek) tidak perlu memegang saham tersebut terlalu lama sehingga menurunkan biaya pemilikan saham yang berarti mempersempit *bid ask spread* saham tersebut.

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 pemilikan saham tersebut yang berdampak pada *bid-ask spread* yang lebih sempit. Varian *return* dianggap berpengaruh positif terhadap *bid-ask spread*. Pada periode volatilitas harga saham yang tinggi, pedagang berinformasi lebih memiliki peluang untuk memperoleh keuntungan (*gain*), hal ini menyebabkan *broker/dealer* memperbesar keuntungan sebagai kompensasi atas resiko kerugian dengan meningkatkan *spread-nya*. Variabilitas *return* saham mewakili resiko yang dihadapi *broker/dealer* karena memegang suatu saham, semakin besar resiko suatu saham, maka *broker/dealer* berusaha menutupinya dengan *spread* yang lebih besar. Jadi terdapat hubungan positif antara varian *return* saham dengan *spread*.

Di pasar modal, para partisipan pasar menghadapi ketidakseimbangan informasi atau asimetri informasi, dimana sebagian partisipan memiliki informasi yang lebih superior dibandingkan dengan partisipan pasar yang lain. Besar kecilnya *spread* menunjukkan seberapa besar informasi asimetri di antara pelaku pasar. Untuk mengurangi tingkat informasi asimetri tersebut maka pelaku pasar berusaha mendapatkan sinyal tertentu yang dapat dijadikan sebagai informasi untuk mengurangi ketidakpastian yang terjadi. Usaha ini akan menimbulkan biaya

informasi. *Broker/dealer* berusaha menentukan *spread* yang cukup untuk menutupi biaya kepemilikan sekuritas, biaya pemrosesan pesanan dan biaya informasi (Krinsky dan Lee, 1996). Biaya informasi yang tinggi mencerminkan tingkat informasi asimetri yang dihadapi *broker/dealer* semakin tinggi pula.

Pengetahuan tentang *bid-ask spread* sangat perlu bagi investor terutama yang mengharapkan memperoleh *capital gain*, karena hal ini dipandang sebagai salah satu komponen biaya dalam perdagangan saham. Dalam penelitiannya, Sukardi (2003) menggunakan variabel *bid-ask spread* ini sebagai ukuran biaya informasi. *Bid-ask spread* merupakan selisih antara *bid price* dengan *ask price*. *Bid price* adalah harga tertinggi yang ditawarkan oleh *dealer* atau harga dimana spesialis atau *dealer* menawar untuk membeli saham, sedangkan *ask price* adalah harga terendah dimana *dealer* bersedia untuk menjual saham. Barbara Gunawan dan Yulia Indah (2005), menyatakan bahwa *bid-ask spread* merupakan fungsi dari tiga komponen biaya berasal dari *Inventory holding cost*, *Order processing cost* dan *Adverse information cost*.

Biaya pemilihan sekuritas terdiri dari risiko harga dan opportunity cost yang dihubungkan dengan pemilikan saham. Biaya pemrosesan berhubungan dengan biaya untuk mengatur perdagangan, pencatatan transaksi, administrasi, telepon dan sebagainya. Sedangkan biaya informasi adalah biaya timbul karena adanya informasi asimetri timbul karena adanya informasi yang tidak dapat didistribusikan secara merata kepada semua pelaku di pasar modal. Dalam hal ini *dealer* sebagai partisipan pasar modal, besarnya ketidakseimbangan informasi yang dihadapi *dealer* akan tercermin pada *spread*. Oleh karena itu, *dealer* selalu

berusaha menentukan *spread* secara wajar dengan mempertimbangkan kejadian tertentu atau kondisi informasi lainnya sehubungan dengan sekuritas yang dimiliki.

Abdul dan Nasuhi (2000) menyatakan bahwa biaya pemilikan berpengaruh positif terhadap *bid-ask spread*. Artinya semakin tinggi biaya pemilihan akan menyebabkan semakin lebar *bid-ask spread* saham tersebut. Perdagangan surat berharga yang aktif yaitu dengan volume perdagangan yang besar, menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh para investor. Kondisi seperti itu akan mendorong *dealer* untuk tidak memiliki saham dalam jangka waktu yang lama sehingga akan menurunkan biaya pemilikan. Jadi semakin aktif perdagangan suatu saham atau semakin besar volume perdagangan maka dengan sendirinya akan makin rendah biaya pemilikan yang nantinya akan berdampak pada semakin kecilnya *bid-ask spread*.

Studi Chan dan Seow maupun Miller (1998) memberikan bukti empiris mengenai pengaruh negatif harga saham terhadap *bid-ask spread* saham. Berdasarkan penelitian terdahulu tentang *bid-ask spread* yang ada di latar belakang masalah ini, diperoleh hasil yang berbeda-beda. Oleh karena itu, peneliti ingin meneliti kembali konsistensi pengaruh dari *return* saham dan varian *return* saham terhadap *bid-ask spread*. Perbedaan dari peneliti sebelumnya terletak pada tahun penelitian dan objek penelitian. Alasannya peneliti ingin mengetahui kekonsistenan dari *bid-ask spread* pada perusahaan untuk tahun 2006-2010.

Berdasarkan uraian tersebut, penulis bermaksud untuk menganalisis pengaruh *return* saham, volume perdagangan saham dan varian *return* saham terhadap *bid-ask spread* saham dalam skripsi yang berjudul :

“PENGARUH *RETURN* SAHAM, VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DAN VARIAN *RETURN* SAHAM TERHADAP *BID-ASK SPREAD* SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA (PERIODE 2006-2010)”.

1. Perumusan Masalah

Perumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah :

- a. Apakah *return* saham mempunyai pengaruh terhadap terhadap *bid-ask spread* saham?
- b. Apakah volume perdagangan saham mempengaruhi *bid-ask spread* saham?
- c. Apakah varian *return* saham mempengaruhi *bid-ask spread* saham?

2. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini diambil beberapa batasan masalah, yaitu :

- a. Periode penelitian kali ini adalah tahun 2006 sampai tahun 2010. Pemilihan periode ini diharapkan dapat mencerminkan kondisi pasar saham Indonesia dalam 5 tahun terakhir.
- b. Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan yang secara berturut-turut selalu masuk dalam indeks LQ 45 mulai tahun 2006 sampai tahun 2010. Indeks LQ 45 digunakan sebagai populasi karena indeks ini merupakan indeks saham favorit. Nilai liquiditas dan volume perdagangan yang tinggi merupakan keunggulan dari indeks saham ini. Indeks saham

ini diharapkan dapat mewakili berbagai indeks saham lain di Bursa Efek Indonesia.

- c. *Return* saham yang diteliti adalah yang berupa *capital gain*. *Capital gain* merupakan komponen dari *return* yang sangat penting dalam investasi saham. *Capital gain* juga sangat dipengaruhi oleh *bid-ask spread*, sehingga pembatasan *return* saham pada komponen *capital gain* dinilai sangat tepat.

3. Motivasi

Penelitian mengenai pengaruh *return* saham, volume perdagangan saham dan atau varian *return* saham terhadap *bid-ask spread* saham belum banyak dilakukan. Penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya antara lain adalah penelitian oleh Magdalena Nany dan M. Abdul Aris (2004) yang meneliti pengaruh varian *return* saham terhadap *bid-ask spread*. Pada penelitian ini Magdalena Nany dan M. Abdul Aris menyatakan bahwa varian *return* saham berpengaruh positif terhadap *bid-ask spread*.

Sukardi (2003) melakukan penelitian sejenis dengan meneliti pengaruh volume perdagangan saham terhadap *bid-ask spread* saham. Sukardi menyatakan bahwa volume perdagangan terbukti tidak berpengaruh negatif dengan kata lain mempunyai pengaruh positif terhadap *bid-ask spread*.

Barbara Gunawan dan Yulia Indah (2005) melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh *return* saham dan volume perdagangan saham terhadap *bid-ask spread* saham. Penelitian tersebut menunjukkan tidak adanya

pengaruh negatif atau terbalik antara *return* saham dan volume perdagangan terhadap *bid-ask spread* saham.

Sri Ambarwati (2008) melakukan penelitian terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di indeks LQ 45 periode tahun 2003-2005 untuk mengetahui pengaruh *return* saham, volume perdagangan saham dan varian *return* saham terhadap *bid-ask spread* saham. Dalam penelitiannya ditemukan bahwa *return* saham dan varian *return* saham berpengaruh positif terhadap *bid-ask spread* sedangkan volume perdagangan saham mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *return* saham.

Berdasarkan beberapa tinjauan tersebut, penulis merasa tertarik untuk melakukan penelitian tentang pengaruh *return* saham, volume perdagangan saham dan varian *return* saham terhadap *bid-ask spread* saham pada seluruh perusahaan (bukan hanya manufaktur) yang terdaftar dalam indeks LQ 45 periode tahun 2006-2010.

Tabel 1

Tinjauan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Tahun	Masalah	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Abdul Halim dan Nasuhi Hidayat	2000	Menguji pengaruh volume perdagangan	<i>Bid-ask spread</i> , volume perdagangan, <i>return</i>	Volume perdagangan dan <i>return</i> berpengaruh negatif terhadap <i>bid-ask spread</i>
2	Yosi Diantimala dan Jogiyanto Hartono	2001	Menyelidiki pengaruh pengumuman laba pada asimetri informasi	<i>Bid-ask spread</i> , harga penutupan, varian <i>return</i> harian	Pengumuman laba mempengaruhi asimetri informasi, pada periode pengumuman laba asimetri informasi tidak menurun

3	Zaki Mubarak	2002	Menyelidiki pengaruh harga saham, volume perdagangan saham dan varian <i>return</i> saham terhadap <i>bid-ask spread</i> di sekitar pengumuman laba	<i>Bid-ask spread</i> , harga saham, volume perdagangan saham, varian <i>return</i> saham	Harga saham dan volume perdagangan saham berpengaruh negatif secara signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i> sedangkan varian <i>return</i> saham berpengaruh positif
4	Mukhlis Arif Harahap	2002	Menyelidiki pengaruh volume perdagangan saham dan <i>return</i> saham terhadap <i>spread</i>	<i>Bid-ask spread</i> , volume, <i>return</i>	Volume saham berpengaruh negatif sedangkan <i>return</i> saham berpengaruh positif terhadap <i>bid ask spread</i>
5	Sukardi	2003	Menyelidiki pengaruh volume dan <i>return</i> terhadap <i>bid-ask spread</i> jasa telekomunikasi	<i>Bid-ask spread</i> , volume, <i>return</i> saham	Volume perdagangan terbukti tidak mempunyai pengaruh terbalik terhadap <i>bid-ask spread</i>
6	Magdalena Nany dan M.Abdul Aris	2004	Pengaruh harga saham, <i>return</i> saham, varian <i>return</i> saham, earnings, dan volume saham terhadap <i>bid-ask spread</i>	Harga saham, <i>return</i> saham, varian, earnings, volume, <i>bid-ask</i>	Volume perdagangan saham dan varian <i>return</i> saham berpengaruh positif terhadap <i>bid-ask spread</i> .
7	Barbara Gunawan dan Yulia Indah	2005	Meneliti pengaruh volume perdagangan dan <i>return</i> terhadap <i>bid-ask spread</i> dengan model korelasi kesalahan	<i>Bid-ask spread</i> , volume, <i>return</i> saham	tidak adanya pengaruh negatif atau terbalik antara <i>return</i> saham dan volume perdagangan terhadap <i>bid-ask spread</i> saham.
8	Sri Dwi Ari Ambarwati	2008	Meneliti pengaruh <i>return</i> , varian, volume perdagangan terhadap <i>bid-ask spread</i> pada perusahaan manufaktur	<i>Bid-ask spread</i> , varian, <i>return</i> saham, volume	<i>Return</i> saham dan varian <i>return</i> saham berpengaruh positif terhadap <i>bid-ask spread</i> , sedangkan volume perdagangan pengaruhnya negatif

Sumber : berbagai jurnal

4. Keaslian Penelitian

Penelitian ini didasarkan pada hasil temuan dari penelitian-penelitian terdahulu. Dalam penelitian ini, terdapat karakteristik tersendiri dibandingkan dengan penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya antara lain sebagai berikut :

- a. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang sahamnya tercatat dalam indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia.
- b. Periode yang digunakan adalah tahun 2006-2010.

B. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

- a. Untuk mengetahui pengaruh *return* saham terhadap *bid-ask spread* saham.
- b. Untuk mengetahui pengaruh volume perdagangan saham terhadap *bid-ask spread* saham.
- c. Untuk mengetahui pengaruh varian *return* saham terhadap *bid-ask spread* saham.

2. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak antara lain :

a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan suatu kajian sebagai bahan pertimbangan para investor yang akan bertransaksi di pasar modal Indonesia, dengan adanya informasi mengenai *return*, volume perdagangan dan varian *return* saham diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan untuk mengambil kebijaksanaan dalam strategi investasi.

b. Bagi Penulis

Melalui penelitian ini, penulis mendapatkan kesempatan untuk menambah pengetahuan dan pengalaman mengenai pasar modal khususnya mengenai *bid-ask spread* dan berbagai variabel yang mempengaruhinya.

c. Bagi pihak lain

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan masyarakat umum dan juga pihak-pihak yang membutuhkan informasi sebagai bahan perbandingan untuk penelitian sejenis.

d. Bagi perkembangan ilmu pengetahuan

Untuk menambah referensi bagi ilmu pengetahuan khususnya di *bidang* manajemen keuangan serta sebagai pemicu untuk diadakannya penelitian-penelitian sejenis yang tentunya untuk melengkapi berbagai kekurangan yang terdapat didalam penelitian ini.

C. Sistematika Penulisan

Penelitian ini akan dibagi menjadi lima bagian yaitu :

Bab I : Pendahuluan

Bab pendahuluan berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

Bab II : Landasan Teori

Bab ini berisi teori-teori tentang berbagai informasi yang berkaitan dengan masalah yang diteliti yaitu tentang *return* saham, volume perdagangan saham, dan varian *return* saham. Teori-teori ini berfungsi untuk mendukung analisis yang akan dilakukan terhadap data yang diperoleh dari berbagai sumber. Teori-teori tentang *return* saham, volume perdagangan saham dan varian *return* saham akan menjadi landasan teori dalam penelitian ini. Dibagian akhir dari bab ini akan disampaikan hipotesis penelitian.

Bab III : Metode Penelitian

Bab ini berisi pemaparan mulai dari metode pengumpulan data, teknik pengambilan dan pengukuran sampel, hingga metode pengujian instrumen yang akan digunakan untuk menguji kebenaran hipotesis.

Bab IV : Analisis Data

Bab ini berisi analisis dan pembahasan, deskripsi dan interpretasi hasil olahan data. Tujuan dari pengolahan data adalah untuk membuktikan apakah hipotesis yang telah dikemukakan dapat diterima atau ditolak. Hasil pengolahan data beserta analisisnya dapat menghasilkan

kesimpulan guna membuktikan kebenaran dari hipotesis yang telah dikemukakan.

Bab V : Kesimpulan dan Saran

Bab ini merupakan bagian terakhir dari penelitian dan penulisan skripsi ini. Dalam bab ini akan disampaikan kesimpulan dari penelitian ini. Selain kesimpulan, penulis juga akan memberikan saran-saran berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan dan juga keterbatasan penelitian. Hal tersebut bertujuan sebagai bahan masukan dan atau informasi tambahan bagi pihak lain yang akan melakukan penelitian lebih lanjut, terutama yang masih berkaitan dengan penelitian ini.