

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Perkembangan pasar modal menjadi salah satu faktor penting dalam pertumbuhan dan pembangunan perekonomian suatu negara. Sebagai salah satu sumber pendanaan alternatif bagi para emiten, pasar modal dapat menjembatani dan memfasilitasi antara para pemilik dana dengan pihak yang membutuhkan dana. Salah satu indikator perkembangan pasar modal ditandai dengan naiknya nilai kapitalisasi pasar. Nilai kapitalisasi pasar menunjukkan nilai total jumlah surat berharga yang tercatat di bursa saham. Selain nilai kapitalisasi pasar, indeks harga saham juga menjadi salah satu indikator perkembangan pasar modal. Indeks harga saham dapat berfungsi sebagai *trend* pasar yang menggambarkan kondisi pasar pada waktu tertentu.

Perkembangan pasar modal tidak terlepas dari peran para investor yang melakukan transaksi di pasar modal. Investor berinvestasi untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang dengan jangka waktu yang telah ditentukan. Salah satu aspek informasi yang menjadi bahan penilaian investor untuk berinvestasi yaitu dengan melihat profit yang dihasilkan oleh perusahaan. Secara umum para investor akan memilih saham dengan tingkat risiko yang minimal namun mampu menghasilkan *return* yang maksimal. Meskipun, pada umumnya investasi yang

menghasilkan *return* yang tinggi berbanding lurus dengan risiko, artinya peluang risiko juga semakin tinggi ( Febrica dan Agung, 2014 )

Beragamnya sekuritas yang terdapat di pasar modal memberikan kesempatan bagi para investor untuk menentukan investasi pada instrumen manapun dan dengan tingkat *risk* dan *return* yang sesuai dengan keinginannya. Salah satu instrumen yang banyak diminati untuk diperjualbelikan di lantai bursa oleh para investor yaitu saham (*stock*) yang terdiri darisaham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preferred stock*). Selain kedua saham tersebut, para investor juga mulai tertarik untuk menginvestasikan dana yang mereka miliki pada saham syariah. Hal ini terlihat dari nilai kapitalisasi pasar untuk saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) yang menunjukkan peningkatan setiap tahunnya. Peningkatan nilai kapitalisasi pasar merupakan dampak dari meningkatnya harga saham di pasar modal.

Tabel I.1  
Perkembangan Kapitalisasi Pasar Saham JII  
(dalam triliun rupiah)

| Tahun | Nilai Kapitalisasi Pasar |
|-------|--------------------------|
| 2011  | 1,414.98                 |
| 2012  | 1,671.00                 |
| 2013  | 1,672.10                 |
| 2014  | 1,944.53                 |
| 2015  | 1,737.29                 |

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan, 2016

Perkembangan saham syariah yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII) telah mengalami peningkatan jika dilihat dari nilai kapitalisasi pasar pada tahun 2011-2014, sedangkan kapitalisasi pasar menurun pada tahun 2015. Nilai kapitalisasi pasar meningkat merupakan cerminan jika harga saham suatu pasar sedang meningkat. Pada tahun 2013-2015 rata-rata harga saham di *Jakarta Islamic Index* mengalami fluktuasi dan beberapa saham mengalami peningkatan. Dalam berinvestasi, para investor akan tertarik jika kondisi pasar dalam keadaan liquid dan efisien. Likuiditas dapat ditunjukkan dengan mudahnya para investor dalam mencairkan modal investasi. Sedangkan efisiensi pasar modal ditunjukkan dengan adanya informasi yang akurat dan relevan mengenai pasar modal secara luas dan mudah. Dalam melakukan kegiatan investasi, likuiditas merupakan hal yang sangat penting. Likuiditas dapat dicerminkan oleh *bid-ask spread* (Halim dan Nanik, 2014). *Bid-ask spread* dapat mempengaruhi tingkat likuiditas saham (Nurmayanti, 2009). Likuiditas yang tinggi digambarkan dengan posisi *bid-ask spread* yang semakin rendah begitu pula sebaliknya.

Pada tahun 2013 sampai dengan tahun 2015 beberapa saham yang terdaftar di JII mengalami penurunan *bid-ask spread* ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). *Bid-ask spread* merupakan salah satu biaya yang timbul pada saat berinvestasi. Timbulnya biaya ini dikarenakan para investor sering kali dihadapkan dengan kondisi ketidakseimbangan informasi atau asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan kondisi dimana sebagian pelaku pasar

memiliki informasi *superior* dan pihak lainnya memiliki informasi *inferior*. Hal ini menyebabkan timbulnya biaya untuk mendapatkan informasi yang dibutuhkan oleh para investor. Besarnya biaya informasi dapat dilihat dari *bid-ask spread* karena usaha *dealer* dalam memperoleh informasi. *Bid-ask spread* merupakan selisih antara harga beli (*bid price*) dengan harga jual (*ask price*).

Stoll (1989) berpendapat bahwa *bid-ask spread* merupakan fungsi dari tiga komponen biaya yang berasal dari biaya kepemilikan saham (*inventory holding cost*), biaya pemrosesan (*order processing cost*) dan biaya informasi (*adverse information cost*). Besar kecilnya nilai *bid-ask spread* ditentukan oleh beberapa faktor, salah satu faktor penyebabnya yaitu *market value*, volume perdagangan, *variance return* dan *earnings*.

Dalam melakukan investasi, investor akan melihat kondisi pasar untuk menentukan saham mana yang akan dipilih. *Market value* merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar (Hartono, 2009 : 129). Harga saham yang tinggi merupakan cerminan dari pertumbuhan suatu perusahaan. Selain itu, harga saham yang tinggi mampu menarik investor karena diasumsikan perusahaan dalam keadaan yang baik. Salah satu alat ukur agar investor lebih memperhatikan *bid-ask spread* yaitu dengan harga saham (Zelda Aprilia, 2015). Harga saham yang menurun membuat para investor berpikir untuk menahan saham yang mereka miliki lebih lama sehingga meningkatkan biaya kepemilikan saham yang berarti memperbesar *bid-ask*

*spread*. Sedangkan jika investor melepas saham dengan harga beli lebih tinggi dibandingkan dengan harga jual maka investor akan mengalami kerugian dalam bentuk *capital loss*.

Ketika saham mulai diminati oleh investor maka saham tersebut aktif ditransaksikan di pasar modal atau memiliki volume perdagangan yang tinggi. Volume perdagangan menggambarkan aktivitas jumlah saham yang diperdagangkan di pasar modal. Volume perdagangan yang kecil cenderung memperlihatkan ketidakyakinan investor akan suatu saham yang diperdagangkan. Sebaliknya, volume perdagangan yang besar menunjukkan bahwa saham tersebut diminati oleh investor. Dalam hal ini, *dealer* akan merubah posisi kepemilikan sahamnya (tidak memegang saham terlalu lama) agar biaya kepemilikannya semakin rendah (memperkecil *bid-ask spread*) (Zelda Aprilia, 2015).

Pada umumnya semua instrumen investasi mengandung unsur ketidakpastian atau bisa disebut dengan risiko. Investor tidak akan tahu dengan pasti hasil yang akan diperoleh dari investasi yang dilakukannya. Dalam keadaan semacam ini dikatakan bahwa investor tersebut menghadapi risiko dalam investasi yang dilakukannya. Penilaian saham secara akurat bisa meminimalkan risiko sekaligus membantu mendapatkan imbalan hasil yang diinginkan, mengingat investasi saham di pasar modal merupakan jenis investasi berisiko tinggi meskipun menjanjikan keuntungan yang relatif besar. Semakin besar return yang diharapkan maka semakin besar pula risikonya. Oleh karena itu sangat diperlukan

pengetahuan tentang *bid-ask spread* bagi investor terutama yang mengharapkan perolehan *capital gain*, karena *bid-ask spread* termasuk sebagai salah satu komponen yang mempengaruhi biaya dalam perdagangan saham. *Variance return* disinyalir dapat mempengaruhi besar kecilnya *bid-ask spread* saham. *Variance return* saham di sini mewakili risiko yang dihadapi, risiko yang semakin tinggi menyebabkan meningkatkan nilai *spread*.

Untuk mengurangi risiko dalam melakukan investasi, para investor membutuhkan informasi untuk melihat perkembangan setiap perusahaan. Salah satu informasi yang mudah didapatkan dan digunakan oleh para investor dalam menilai saham yaitu dengan melihat *earnings* perusahaan pada laporan keuangan yang diterbitkan. *Earnings* dapat menggambarkan kinerja suatu perusahaan. Jika *earnings* perusahaan meningkat maka kondisi perusahaan dikatakan sedang berkembang dan tingkat pengembalian investasi kepada investor lebih tinggi. Kondisi ini membuat para investor tertarik untuk berinvestasi dan saham perusahaan di pasar modal menjadi lebih likuid yang membuat biaya kepemilikan lebih rendah.

Laba pada perusahaan yang berfluktuasi menyebabkan para investor menaikkan nilai *bid-ask spread* untuk menutupi kerugian jika saham perusahaan turun atau dividen yang diterima tidak sesuai dengan harapan. Menurut Poppy Nurmawati, (2009) *Earnings* yang tinggi mengindikasikan bahwa saham perusahaan memiliki prospek yang baik, sehingga saham tersebut aktif diperdagangkan. Apabila suatu saham aktif

diperdagangkan, maka *dealer* tidak akan lama menyimpan saham tersebut sebelum diperdagangkan. Hal ini akan mengakibatkan menurunnya biaya kepemilikan dan pada akhirnya menurunkan tingkat *bid-ask spread*.

Pada tahun 2008 terjadi krisis global yang menyebabkan Indonesia mengalami gejolak perekonomian, hingga pada tahun 2013 nilai rupiah tercatat berada pada level Rp12.230 per USD. Hal ini terjadi karena perekonomian Indonesia masih belum stabil pasca krisis global yang terjadi pada tahun 2008. Pada tahun 2015 beberapa perusahaan yang mendaftarkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi harga saham. Salah satu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah PT. Mayora Tbk. Turunnya harga komoditi dan minyak di tanggap positif oleh PT Mayora Tbk, hal ini terlihat dari penjualan yang dicapai sebesar Rp. 14,819 triliun pada tahun 2015. Pada tanggal 2 Januari 2015 saham PT. Mayora Tbk ditutup pada harga 21.300 dengan volume perdagangan 44.000 dan *bid-ask spread* sebesar 75 poin, penurunan harga komoditi membuat peningkatan produksi PT Mayora mengalami peningkatan dan hal ini ditanggapi positif oleh para investor. Pada tanggal 30 Desember 2015 harga saham PT Mayora Tbk mengalami peningkatan yang ditutup pada harga 30.500 namun peningkatan pada harga saham tidak diikuti dengan peningkatan volume perdagangan saham sehingga pasar menjadi tidak likuid. Volume perdagangan saham PT Mayora Tbk tercatat sebesar 20.300 hal ini berdampak pada *bid-ask spread* yang meningkat menjadi 2.400 poin ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Kondisi ini menjelaskan

peningkatan harga saham dengan volume perdagangan yang menurun dapat menyebabkan tingginya nilai *bid-ask spread*. Jika volume perdagangan saham suatu perusahaan menurun maka akan berpengaruh pada likuiditas pasar modal.

Berbagai penelitian mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *bid-ask spread* telah banyak dilakukan. Zelda Aprilia (2015) melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *bid-ask spread* pada saham LQ-45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *variance return* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread* sedangkan variabel volume perdagangan mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread*. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Poppy Nurmayanti (2009) pada penelitiannya tentang *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan menunjukkan bahwa *earnings* dan volume perdagangan memiliki pengaruh terhadap *bid-ask spread* sebelum atau sesudah pengumuman laporan keuangan baik dalam kondisi *good news* ataupun *bad news*. Penelitian Ayu dan Eka (2015) membuktikan bahwa variabel *trading volume*, *market value* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread*, dan *variance return* tidak berpengaruh terhadap variabel *bid-ask spread*. Berbeda dengan penelitian Ayu dan Eka (2015) penelitian yang dilakukan oleh Wahyuliantini dan Suarjaya (2015) menunjukkan hasil bahwa harga saham berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread*, sedangkan untuk



volume perdagangan dan volatilitas *return* saham tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*.

Pada penelitian ini penulis meneliti saham syariah yang tercatat pada salah satu indeks saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu *Jakarta Islamic Index*. Saham yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* periode Desember 2013 sampai dengan Mei 2015 berjumlah 30 saham sebagaimana yang telah ditetapkan Otoritas Jasa keuangan (OJK) ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Saat ini perkembangan pasar modal syariah semakin pesat, sehingga menarik untuk mengetahui apakah variabel yang diangkat dalam penelitian ini memiliki pengaruh terhadap *bid-ask spread* pada saham yang memenuhi kriteria syariah. Serta diharapkan akan mendorong perkembangan pasar modal syariah di Indonesia.

Adanya penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *bid-ask spread* serta hasil penelitian yang beragam pada penelitian sebelumnya menunjukkan adanya *research gap* dalam penelitian sejenis. Oleh sebab itu, peneliti ingin melakukan penelitian kembali dan menguji variabel-variabel yang dirasa memiliki pengaruh terhadap *bid-ask spread* dengan menjadikan saham syariah yang terdaftar *Jakarta Islamic Index* sebagai objek penelitian. Pada penelitian ini penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai **Pengaruh *market value*, volume perdagangan, variance return dan earnings terhadap *bid-ask spread* pada saham yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*.**

## B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka dapat dikemukakan beberapa permasalahan yang mempengaruhi *bid-ask spread* adalah sebagai berikut:

1. Harga saham perusahaan yang menurun berpengaruh pada menurunnya nilai kapitalisasi pasar yang membuat investor membutuhkan biaya lebih untuk menutupi risiko yang ada dengan meningkatkan nilai *spread* suatu saham;
2. Pasar yang kurang diminati para investor maka akan berdampak pada menurunnya volume perdagangan saham sehingga pasar tidak lagi likuid yang menyebabkan meningkatnya nilai *bid-ask spread*;
3. Laba perusahaan yang fluktuatif dapat mempengaruhi tingkat pengembalian dan dividen yang akan diterima oleh para investor. Hal ini akan menyebabkan para investor menaikan nilai *bid-ask spread* untuk menutupi kerugian dalam berinvestasi;
4. Ketidakpastian kondisi pasar yang mengakibatkan harga saham berfluktuatif membuat investasi pada sekuritas saham memiliki risiko yang tinggi;
5. Terdapat ketidakseimbangan informasi atau asimetri informasi yang mengakibatkan investor memerlukan biaya tambahan untuk mencari informasi yang menjadi faktor meningkatnya nilai *bid-ask spread*;

### **C. Pembatasan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah yang ada, terlihat ada beberapa masalah yang terkait dengan *bid-ask spread*. maka peneliti membatasi penelitian ini hanya pada masalah menguji kembali adanya pengaruh *market value*, volume perdagangan, *variance return* dan *earnings* terhadap *bid-ask spread* pada saham yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*. Dimana variabel *market value* diukur dengan total keseluruhan harga saham pada periode tertentu, volume perdagangan diukur dengan jumlah saham yang diperdagangkan dibagi dengan jumlah saham yang beredar pada periode tertentu, *variance return* diukur dengan standar deviasi *variance* dan *earnings* diukur dengan laba perusahaan setelah pajak atau *profit after tax*.

Penelitian ini juga dibatasi oleh perusahaan yang memiliki saham syariah yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index*. Periode penelitian juga dibatasi pada tahun 2013 sampai dengan tahun 2015. Pembatasan masalah dalam penelitian ini dilakukan agar penelitian lebih terfokus dan dapat dikaji lebih jelas, agar tidak menyimpang dari tujuan utama.

### **D. Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian identifikasi masalah serta pembatasan masalah diatas, maka penelitian ini berupaya melakukan pengembangan dari hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.

Permasalahan pokok dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *market value* mempengaruhi *bid-ask spread* pada saham yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*?
2. Apakah volume perdagangan mempengaruhi *bid-ask spread* pada saham yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*?
3. Apakah *variance return* mempengaruhi *bid-ask spread* pada saham yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*?
4. Apakah *earnings* mempengaruhi *bid-ask spread* pada saham yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*?

#### **E. Kegunaan Penelitian**

Kegunaan dari penelitian ini diharapkan dapat :

1. Kegunaan Teoritis
  - a. Penelitian ini diharapkan dapat mengkonfirmasi adanya pengaruh *market value*, *volume perdagangan*, *variance return* dan *earnings* terhadap *bid-ask spread* pada saham yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*;
  - b. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan yang berarti dalam pengembangan ilmu ekonomi khususnya bidang akuntansi keuangan dan pasar modal;
  - c. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan literatur serta menjadi perbandingan untuk penelitian selanjutnya yang

berkaitan dengan pengaruh *market value*, volume perdagangan, *variance return* dan *earnings* terhadap *bid-ask spread* pada saham yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*.

## 2. Kegunaan Praktis

- a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor mengenai biaya dalam menahan atau menjual saham, yang menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.
- b. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi emiten dalam penerbitan atau penawaran saham di bursa efek.