

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham dan obligasi dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan digunakan sebagai penambahan dana untuk memperkuat modal perusahaan (Sukardi:2009). Namun kondisi pasar modal yang penuh ketidakpastian mengakibatkan timbulnya risiko investasi yang harus dihadapi oleh para pelaku pasar modal. Untuk mengurangi ketidakpastian ini diperlukan informasi. Informasi merupakan kebutuhan yang penting bagi para pelaku pasar modal dalam mengambil keputusan. Informasi merupakan kebutuhan yang penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Informasi dapat mengurangi ketidakpastian yang terjadi, sehingga apapun keputusan yang diambil oleh investor jika berdasarkan pada informasi yang ada akan dapat mengurangi ketidakpastian yang terjadi dan keputusan yang diambil tersebut diharapkan akan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai.

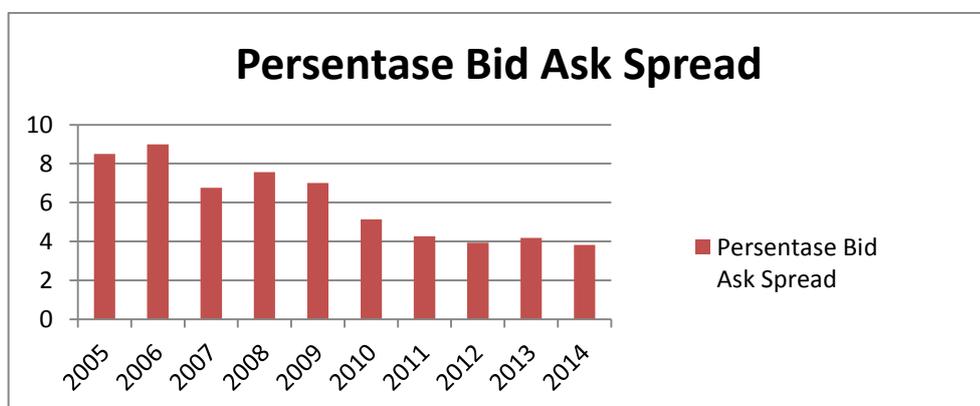
Setiap hari terdapat informasi yang dipublikasikan untuk para investor di pasar ekuitas. Informasi yang dipublikasikan di pasar modal diantaranya adalah pemecahan saham (*stock split*). Informasi ini dapat memiliki nilai jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal, yang tercermin dalam mengetahui pergerakan harga saham dan volume perdagangan saham. *Stock split* bertujuan untuk mempertahankan sahamnya agar

tetap berada dalam rentang perdagangan yang optimal, sehingga daya beli investor meningkat terutama untuk investor kecil. Pemecahan saham bertujuan untuk mengoptimalkan harga saham bagi partisipan dengan kemampuan yang relatif kecil (Latifah:2007). Dengan harga saham yang terjangkau rendah, maka akan mendorong investor untuk melakukan transaksi atas saham tersebut. Menurut Saftiana dan Rahmidiansari (2008) ada 2 (dua) teori alasan perusahaan untuk melakukan kebijakan berupa pemecahan saham. Teori yang pertama adalah *signaling theory* yang menyatakan bahwa setiap kebijakan yang berhubungan dengan sebuah perusahaan memiliki kandungan informasi yang dimanfaatkan sebagai suatu sinyal yang mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan. Teori kedua adalah *optimal trading price range* untuk menjaga agar harga saham berada pada batas optimal dalam perdagangan.

Perubahan harga dan volume perdagangan akibat pengumuman pemecahan saham perusahaan, menyebabkan pemegang saham dalam memperoleh keuntungan harus mengetahui salah satu komponen biaya dalam perdagangan saham, yaitu *bid-ask spread*. *Bid-ask spread* mencerminkan informasi yang terkait dengan harga saham. Pergerakan harga saham di pasar modal dapat dipengaruhi oleh tingkat permintaan dan penawaran. Kenaikan harga saham yang terlalu tinggi, akan menyebabkan permintaan terhadap pembelian saham tersebut mengalami penurunan dan sebaliknya jika pasar menilai bahwa harga saham tersebut rendah maka jumlah permintaannya meningkat. Penurunan permintaan tersebut dapat disebabkan karena tidak semua investor tertarik untuk membeli saham dengan harga yang terlalu tinggi, terutama investor perorangan yang

memiliki tingkat dana terbatas, yang terjadi kemudian adalah para investor akan berbalik untuk membeli saham perusahaan lain. Untuk menghindari munculnya kondisi tersebut, maka upaya yang perlu dilakukan oleh suatu perusahaan adalah menurunkan harga saham pada kisaran harga yang menarik minat investor untuk membeli. Menurut Purwanto (2004) mendefinisikan *bid ask spread* sebagai selisih harga beli tertinggi yang *dealer* bersedia membeli saham dan menjualnya dengan harga jual terendah. Fahmi (2012) menjelaskan bahwa seorang *dealer* akan mempertimbangkan kejadian dan kondisi informasi tertentu yang berhubungan dengan sekuitasnya untuk menentukan *spread* secara wajar. Pembentukan harga juga bisa dilakukan oleh para dealer yang setiap hari menyampaikan order atas transaksi yang ingin dilakukan. Para dealer ini bisa juga menjadi monopoli dalam melakukan transaksi sehingga harga saham banyak ditentukannya. Berdasarkan data statistik yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, terdapat penurunan persentase *bid ask spread* yang ditunjukkan Gambar 1.1 sebagai berikut :

Gambar 1.1
Tingkat Bid Ask Spread Saham di Indonesia
Periode 2005-2014



Sumber : www.idx.co.id

Adanya penurunan persentase *bid ask spread* sejak tahun 2005 – 2014 menunjukkan bahwa *dealer* berasumsi untuk meminimalkan resiko yang akan dihadapi. *Bid ask spread* yang tinggi akan menghasilkan potensi keuntungan yang lebih besar, namun *bid ask spread* yang terlalu tinggi akan mengakibatkan saham tersebut menjadi kurang aktif diperdagangkan. Sedangkan *bid ask spread* yang terlalu rendah akan menghasilkan potensi keuntungan yang lebih rendah, namun saham tersebut menjadi lebih aktif dipedagangkan (Nurmayanti:2009). Dalam hal ini *spread* berkaitan dengan biaya transaksi yang digunakan dalam transaksi jual beli saham. Semakin kecil nilai *spread* maka semakin likuid suatu saham, sebaliknya semakin besar *spread* maka saham tersebut semakin tidak likuid (Leoni dan Yunika:2013).

Setiap pengumuman yang dikeluarkan oleh perusahaan yang didalamnya mengandung informasi tentang prospek perusahaan dimasa mendatang biasanya akan mendapat respon dari para investor dipasar modal. Salah satunya adalah kebijakan *stock split* yang dipublikasikan oleh perusahaan akan memberikan reaksi pasar yang beragam Hal ini dikarenakan sinyal yang terdapat dalam informasi tersebut diterima oleh para investor, baik berupa sinyal positif maupun sinyal negatif. Sebagai contoh perusahaan yang melakukan kebijakan *stock split* adalah PT. TELKOM¹ dengan pemecahan saham 1:2 pada tahun 2004. Disetujuinya kebijakan pemecahan saham melalui Rapat Umum pemegang Saham (RUPS) diharapkan akan meningkatkan kinerja saham di bursa.

¹ Sugeng. Teori Sinyal:Keterpaduan Kebijakan Deviden dan Stock Split. 2 Agustus 2004
<http://www.suamerdeka.com/harian/0408/02/eko06.htm>

PT. Telkom melakukan *stock split* kembali pada tanggal 28 Agustus 2013² dengan tingkat pemecahan saham 1:5. Harga saham semula pada tanggal 27 Desember 2013 sebesar Rp. 10.100 kemudian dipecah menjadi Rp. 2.150. Pengumuman kebijakan *stock split* tersebut berdampak pada pergerakan harga saham dan volume perdagangan saham di bursa beberapa hari setelah pengumuman kebijakan. Adanya penurunan volume perdagangan sebesar 1,32 % dan fluktuasi harga saham yang cenderung tidak mengalami pergerakan yang signifikan selama beberapa hari setelah pengumuman kebijakan *stock split*. Sementara jika dilihat dari tingkat *bid ask spread* sebelum pengumuman kebijakan *stock split* sebesar 0,062 % dan mengalami peningkatan setelah *stock split* sebesar 0,181 %.

Hal ini terkait dengan penelitian yang dilakukan oleh Fatmawati dan Sri (1999) dalam Susanti, dkk (2005) menghasilkan kesimpulan bahwa likuiditas saham mengalami rata-rata kenaikan sebesar 1,5 % sebelum *stock split* dan justru mengalami penurunan sebesar 1,53 % setelah *stock split*. Sedangkan untuk volume perdagangan setelah *stock split* mengalami penurunan sebesar 0,59 % setelah *stock split*³ dan rata-rata volatilitas harga saham pada saat terjadi *stock split* mengalami peningkatan pesat sebesar 1,054 % dan setelahnya mengalami penurunan. Sedangkan untuk rata-rata nilai *bid ask spread* pada saat terjadi *stock split* mengalami peningkatan pesat sebesar 0,054 %³. Hal ini bertentangan dengan Husnan (2005) yang menyatakan adanya pemecahan saham maka harga saham

² Historical Prices. PT. Telekomunikasi Indonesia. 2013

<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=TLKM.JK&a=00&b=01&c=2013&d=11&e=31&f=2013&g=d&z=66&y=66>

³ Napitupulu, Veronica dan Syahyunan. *Jurnal Media Informasi Manajemen Vol 1 No. 2, April. 2013*. Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Volatilitas Harga Saham Terhadap Bid Ask Spread Pada Perusahaan yang Melakukan Stock Split di Bursa Efek Indonesia.

akan lebih rendah sehingga banyak investor yang akan membeli saham dan meningkatkan likuiditas saham yang ditandai dengan semakin kecil tingkat *bid ask spread* yang dihasilkan.

Karena seharusnya muatan informasi yang dimiliki antara calon pembeli dan calon penjual saham adalah sama, maka harga saham yang muncul dalam tawar menawar di transaksi diperkirakan hampir sama dan tercipta rentang transaksi atau *spread* yang kecil. Tetapi karena adanya ketidakseimbangan informasi yang diterima (*Assimetric Information*) maka untuk mengantisipasi resiko kerugian yang akan ditimbulkan dealer akan memperbesar *spread*. *Spread* yang ditentukan oleh *dealer* juga mencerminkan besarnya *asymmetry information* yang terjadi jika salah satu pihak dari suatu transaksi memiliki informasi lebih banyak atau lebih baik dibandingkan pihak lainnya karena usaha *dealer* dalam memperoleh informasi akan membutuhkan biaya informasi (Widhyawati:2013). Menurut Supria (1997) beberapa kasus melonjaknya harga suatu saham dilantai bursa disebabkan adanya pihak internal perusahaan yang artinya pembelian atau penjualan saham tersebut terjadi setelah adanya informasi dari pihak direksi, komisaris pemegang saham utama atau orang mempunyai relasi dekat dengan manajemen emiten.

Selain informasi yang terkait dengan aktifitas perdagangan saham yang dipublikasikan oleh emiten, investasi saham sangat rentan terhadap situasi politik dan ekonomi yang sedang berlangsung. Bursa saham akan bereaksi negatif bila terjadi kemelut dalam negeri yang ditandai dengan merosotnya nilai harga saham. Naik turunnya harga saham dapat juga tergantung dari kekuatan tarik menarik

antara permintaan dan penawaran akan saham di pasar modal. Investasi harus benar-benar menyadari bahwa di samping akan memperoleh keuntungan tidak menutup kemungkinan mereka akan mengalami kerugian. Keuntungan atau kerugian tersebut sangat dipengaruhi oleh kemampuan investor menganalisis keadaan harga saham merupakan penilaian sesaat yang dipengaruhi oleh banyak faktor termasuk diantaranya kondisi dari perusahaan, kendala-kendala eksternal, kekuatan penawaran dan permintaan saham di pasar, serta kemampuan investor dalam menganalisis investasi saham. Faktor utama yang menyebabkan harga saham adalah persepsi yang berbeda dari masing-masing investor sesuai dengan informasi yang didapat.

Ketika *dealer* mengetahui bahwa suatu saham aktif diperdagangkan, *dealer* cenderung ingin menaikkan keuntungan yang didapatnya dengan cara menaikkan harga *bid* dan harga *asknya* (Nurmayanti,2009). Semakin lebar tingkat *bid ask spread* yang ditentukan oleh seorang *dealer* terkait dengan beberapa hal yang dipertimbangkan seperti tingkat keuntungan, besarnya biaya transaksi yang harus dikeluarkan dan besarnya tingkat resiko yang dihadapi. Hal ini terkait dengan ketidakpastian atas *return* investasi dalam hal ini dapat mewakili risiko saham yang ditanggung baik oleh seorang dealer ataupun investor yang disinyalir dapat mempengaruhi besar kecilnya *bid ask spread* saham. Sehingga para pelaku pasar akan memperbesar *spread* dengan memperbesar keuntungan sebagai kompensasi atas resiko kerugian yang ditanggung (Istanti,2009). Adanya penahanan saham yang dilakukan oleh pihak *dealer* salah satunya merupakan faktor yang akan mempengaruhi besarnya *bid ask spread*. Semakin lama seorang *dealer* menahan

saham tersebut di bursa dalam jangka waktu yang ditentukan untuk mendapatkan keuntungan maksimal tetapi akan berdampak pada besarnya biaya transaksi yang akan dikeluarkan. Sehingga mempengaruhi besar kecilnya tingkat *bid ask spread* yang harus ditetapkan oleh seorang *dealer*.

Rendahnya harga saham setelah adanya kebijakan *stock split* tentu dapat menarik minat investor, sehingga berimbas pada peningkatan volume perdagangan yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas saham. Naiknya volume perdagangan merupakan kenaikan aktivitas jual beli para investor di bursa yang memberikan pengaruh terhadap tingkat *bid ask spread* suatu saham (Shobriati dkk,2013). Tetapi hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Perdana (2013) dan Leoni dan Yunika (2013) yang menyatakan bahwa volume perdagangan tidak berpengaruh signifikan. Semakin meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi pergerakan harga saham di bursa, dan semakin meningkatnya volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya frekuensi perdagangan saham tersebut. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Irma (2013) mengatakan bahwa frekuensi perdagangan berpengaruh negatif signifikan yang berarti semakin tinggi pengungkapan informasi komprehensif yang dilakukan oleh perusahaan kepada publik, semakin tinggi tingkat harga saham, maka akan semakin rendah standard deviasi *return*, semakin tinggi volume saham yang diperdagangkan dan semakin sering frekuensi saham yang diperdagangkan maka akan semakin kecil *spread* atau biaya asimetri informasi yang ditanggung

oleh *dealer*. Investor harus memiliki sejumlah informasi yang terkait dengan dinamika harga saham agar dapat mengambil keputusan tentang saham perusahaan yang layak dipilih. Pada volatilitas harga saham yang tinggi, pelaku pasar yang memiliki informasi superior atau informasi-informasi yang tidak diketahui oleh pihak lain akan berpeluang untuk memperoleh keuntungan sehingga akan memunculkan biaya informasi (*adverse information cost*). Penelitian Napitupulu (2013) dan Febrica (2014) dan menyebutkan bahwa volatilitas harga saham juga memiliki pengaruh terhadap *bid-ask spread*. Beberapa peneliti terdahulu telah meneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *bid-ask spread* saham. Atas dasar tidak konsistennya hasil temuan beberapa peneliti sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali dengan mengambil judul : Pengaruh Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan dan Volatilitas Harga Saham terhadap *Bid Ask Spread* pada perusahaan yang melakukan *Stock Split* di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014.

B. Identifikasi Masalah

Permasalahan dalam penelitian ini adalah perlunya penelitian kembali karena adanya pertentangan dari hasil penelitian terdahulu. Maka identifikasi masalah dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Semakin besarnya ketidakseimbangan informasi (*Assimetric Information*) yang dihadapi oleh seorang *dealer* akan tercermin dalam besarnya *bid ask spread* yang dihasilkan.

2. Rentannya investasi saham terhadap situasi politik dan ekonomi yang menyebabkan bursa saham akan bereaksi negatif bila terjadi kemelut dalam negeri yang ditandai dengan merosotnya nilai harga saham.
3. Semakin besar *Capital Gain* yang diharapkan oleh seorang *dealer* dan investor akan meningkatkan biaya transaksi yang terkait dengan *bid ask spread* yang dipandang sebagai salah satu komponen biaya dalam perdagangan saham
4. Adanya ketidakpastian atas *return* investasi dalam hal ini dapat mewakili risiko saham yang ditanggung baik oleh seorang *dealer* ataupun investor yang disinyalir dapat mempengaruhi besar kecilnya *bid ask spread* saham.

C. Pembatasan Masalah

Batasan permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini terfokus pada variabel-variabel yang terkait dalam penelitian yaitu variabel terikat (*Dependent Variable*) dalam hal ini *bid ask spread*, sementara variabel bebas (*Independent Variable*) yaitu volume perdagangan saham, frekuensi perdagangan saham dan volatilitas harga saham pada perusahaan yang melakukan kebijakan *Stock Split* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

D. Perumusan Masalah

Dalam mengkaji berbagai faktor yang mempengaruhi *Bid Ask Spread* maka penelitian ini mencoba untuk menganalisis sejauh mana Volume Perdagangan,

Frekuensi Perdagangan, dan Volatilitas Harga Saham memiliki pengaruh terhadap *Bid Ask Spread*. Maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah Volume perdagangan berpengaruh terhadap *Bid Ask Spread* pada perusahaan yang melakukan *Stock Split* ?
2. Apakah Frekuensi perdagangan berpengaruh terhadap *Bid Ask Spread* pada perusahaan yang melakukan *Stock Split* ?
3. Apakah Volatilitas Harga Saham berpengaruh terhadap *Bid Ask Spread* pada perusahaan yang melakukan *Stock Split* ?

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk beberapa pihak antara lain :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat dijadikan referensi yang terkait dengan *bid ask spread* dan keputusan *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan sehingga dengan adanya informasi yang terkait dengan *bid ask spread* diharapkan dapat meminimalkan resiko kerugian yang dihadapi investor dalam bertransaksi dipasar modal.

2. Manfaat Praktis

a) Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan informasi dan bahan pertimbangan untuk memprediksi tingkat likuiditas saham suatu

perusahaan yang dapat terlihat dari tingkat *bid ask spread* yang dihasilkan yang dapat digunakan investor sebagai bahan pertimbangan dan referensi dalam pengambilan keputusan investasi.

b) Bagi Perusahaan

Dapat dijadikan bahan pertimbangan perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Dengan memperhatikan tingkat volume perdagangan, frekuensi perdagangan, volatilitas harga saham dan *bid ask spread* agar mampu menarik investor untuk berinvestasi diperusahaan