

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan pasar modal sebagai salah satu kunci perekonomian dalam negeri terjadi sekitar tahun 1987-1988. Perkembangan pesat ini dikarenakan pemerintah mengeluarkan berbagai deregulasi, baik deregulasi ekonomi maupun deregulasi pasar modal pada khususnya. Peningkatan aktivitas di pasar modal juga disebabkan oleh keputusan pemerintah melakukan swastanisasi Bursa Efek Jakarta (BEJ). Jumlah emiten yang terdaftar di BEJ juga meningkat dengan pesat, kontribusi pasar modal terhadap perkembangan perekonomian dalam negeri sangatlah besar (Dwi, 2003).

Pasar modal dapat diartikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri. Baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities* maupun perusahaan swasta (Suad, 1998). Pasar modal juga merupakan tempat terjadinya transaksi asset keuangan jangka panjang atau *long-term financial assets*.

Dalam menjalankan fungsi ekonominya pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrower*, dengan menginvestasikan kelebihan dananya *lender* mengharapkan memperoleh keuntungan dari penyerahan dananya dan *borrower* dapat memperoleh dana

untuk operasi usahanya tanpa harus menunggu hasil dari perusahaan. Daya tarik pasar modal antara lain (Suad, 1998):

1. Pasar modal menjadi alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan.
2. Pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi resiko.
3. Pasar modal memungkinkan alokasi dana yang efisien.

Sehubungan dengan fungsi pasar modal, dalam pelaksanaannya aktivitas dipasar modal menuntut peningkatan kualitas informasi di pasar modal yang meliputi proses penyampaian, penerimaan dan pencernaan informasi oleh masyarakat sehingga dapat tercipta suatu iklim usaha yang *fair*. Hal ini menjadi sangat penting karena pasar modal tidak hanya dilihat dari sudut biaya saja tetapi dari kecepatan penyebaran informasi dan daya serap informasi yang tercermin dari harga efek (Esther, 1999).

Mekanisme perdagangan saham di lantai bursa pada dasarnya tidak berbeda dengan kegiatan pasar pada umumnya. Tetapi jika seseorang ingin membeli atau menjual efek tersebut tidak dapat langsung membeli menjual di lantai bursa, melainkan harus melalui anggota bursa. Anggota bursa selanjutnya akan bertindak sebagai penjual pembeli, aktivitas jual dan beli di lantai bursa dilakukan perusahaan pialang melalui orang yang ditunjuk sebagai wakil perantara perdagangan efek (WPPE). Harga saham di lantai bursa ditentukan oleh kekuatan pasar, berarti harga tergantung tawar menawar.

Pada pasar reguler harga ditentukan melalui proses tawar menawar secara terus menerus, berdasarkan kekuatan pasar sedang pembentukan harga di pasar negosiasi dilakukan dengan cara negosiasi antara penjual dan pembeli sekuritas atau saham (Esther, 1999).

Perusahaan sebagai salah satu komponen penting dalam pasar modal merupakan titik temu berbagai hubungan yang ada yaitu antar manajemen, pemilik, kreditur dan pemerintah. Menurut Jansen dan Mecking (1970) dalam Giri (1998), masalah antar agen akan muncul jika pihak-pihak yang bekerjasama mempunyai orientasi tujuan yang berbeda, sehingga tiap-tiap individu memiliki sikap yang berbeda terhadap resiko. Masalah keagenan juga dialami oleh para partisipan pasar modal, dealer sebagai salah satu partisipan pasar modal. Dealer menghadapi resiko kemungkinan merugi dan dengan adanya resiko tersebut dealer berusaha memindahkan resiko tersebut ke dealer yang lain. Dalam usaha untuk mengurangi resiko ditunjukkan dengan cara mencari informasi yang diperlukan itu maka biaya-biaya akan muncul. Besarnya ketidakseimbangan informasi yang dihadapi dealer akan tercermin pada *spread*. Dealer bukanlah merupakan pihak yang memiliki informasi superior maka dealer selalu berusaha menentukan *spread* secara wajar dengan mempertimbangkan kejadian tertentu atau kondisi informasi lainnya sehubungan dengan sekuritas yang dimiliki.

Informasi assimetri akan menimbulkan biaya bagi partisipan pasar modal, dealer merupakan salah satu pihak yang menghadapi masalah informasi assimetri. Informasi assimetri timbul karena adanya informasi yang

---

tidak dapat didistribusikan secara merata kepada semua pelaku dipasar modal. Usaha yang dilakukan untuk meningkatkan informasi dan mengurangi informasi assimetri, akan memunculkan suatu biaya yang disebut biaya informasi (Howe dan Lin (1989) dalam Giri, (1998). Dealer berusaha menentukan spread yang cukup sebagai upaya untuk menutup biaya yang ada. Besar kecilnya spread tergantung dari besar kecilnya biaya yang terjadi, Stoll (1989) dalam Abdul dan Nasuhi (2000) menyatakan bahwa biaya pemilikan sekuritas terdiri atas resiko harga dan *opportunity cost* yang dihubungkan dengan pemilikan saham. Biaya pemrosesan berhubungan dengan biaya untuk mengatur perdagangan, pencatatan taransaksi. Biaya informasi adalah biaya yang timbul karena adanya informasi assimetri para pelaku pasar modal. Informasi yang merupakan kebutuhan mendasar bagi para investor dalam proses pengambilan keputusan. Pengambilan keputusan ini berkaitan dengan pemilihan portofolio investasi yang paling menguntungkan dengan tingkat resiko tertentu. Informasi dapat mengurangi ketidakpastian yang terjadi sehingga keputusan yang diambil akan sesuai dengan tujuan (Sri, 1999).

Stoll (1989) dalam Abdul dan Nasuhi (2000) menyatakan bahwa biaya pemilikan berpengaruh positif (searah) terhadap *bid-ask spread*. Artinya semakin tinggi biaya pemilikan 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 investor, kondisi seperti itu akan mendorong dealer untuk tidak memiliki saham dalam jangka waktu yang lama. Yang nantinya 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*.

Berdasarkan berbagai uraian tentang pentingnya pengaruh volume perdagangan dan return saham terhadap *bid-ask spread*, dan dalam upaya mengembangkan penelitian sejenis maka penulis akan berusaha untuk melakukan pengujian tentang **“STUDI EMPIRIS PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN DAN RETURN TERHADAP BID-ASK SPREAD SAHAM INDUSTRI FARMASI DI BURSA EFEK JAKARTA TAHUN 2003 DENGAN MODEL KOREKSI KESALAHAN”**. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Abdul dan Nasuhi (2000) yang melakukan penelitian tentang pengaruh volume perdagangan dan *return* terhadap *bid-ask spread* pada industri rokok di BEJ dengan model koreksi kesalahan tahun 1996–1998. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan Abdul dan Nasuhi (2000), adalah dalam hal sampel yang digunakan. Pertama dalam penelitian Abdul dan Nasuhi digunakan sampel industri rokok yang berjumlah 3 perusahaan, sedangkan dalam penelitian ini digunakan 13 perusahaan yang tergabung dalam industri farmasi yang terdaftar di BEJ. Kedua dalam penelitian Abdul dan Nasuhi tahun yang dijadikan sampel adalah selama 3 tahun berturut-turut yaitu 1996, 1997, 1998, sedangkan dalam penelitian ini hanya digunakan 1 tahun penelitian saja yaitu tahun 2003. Perbedaan ketiga adalah dalam penelitian Abdul dan Nasuhi

---

(2000) penelitian dilakukan terhadap masing-masing perusahaan, sedangkan dalam penelitian ini penelitian dilakukan terhadap kelompok industri farmasi yang terdaftar di BEJ tahun 2003.

## **B. Batasan Masalah.**

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Hanya memfokuskan pada pengaruh dari volume perdagangan dan return terhadap *bid-ask spread* saham industri farmasi yang terdaftar di BEJ selama tahun 2003.
  2. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data runtun waktu yaitu data transaksi harian dari perusahaan farmasi yang terdaftar di BEJ selama tahun 2003.
  3. Tahun 2003 dipilih sebagai periode pengamatan karena pada tahun itu dinilai kondisi ekonomi dalam negeri sudah membaik.
  4. Hanya mengambil sampel satu tahun pengamatan yaitu 2003, disebabkan data dalam penelitian adalah data runtun waktu (*time series*) transaksi harian saham perusahaan farmasi.
  5. Data yang digunakan adalah data runtun dari perusahaan yang termasuk dalam industri farmasi antara lain: Bayer Indonesia Tbk, Bayer Indonesia SB Tbk, Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk, Bristol-Myer Squibb Indonesia, Dankos Laboratories Tbk, Darya-Varia Laboratories Tbk, Indofarma Tbk, Kalbe Farma Tbk, Merck
-

Indonesia Tbk, Kimia farma Tbk, Pyridam Farma Tbk, Schering Plough Indonesia Tbk, Tempo Scan Pacific Tbk.

**C. Rumusan Masalah.**

1. Apakah volume perdagangan mempunyai pengaruh terhadap *bid-ask spread* saham industri farmasi yang terdaftar di BEJ selama tahun 2003?
2. Apakah *return* mempengaruhi *bid-ask spread* saham industri farmasi yang terdaftar di BEJ selama tahun 2003?

**D. Tujuan Penelitian.**

1. Untuk menguji pengaruh volume perdagangan terhadap *bid-ask spread* saham industri farmasi yang terdaftar di BEJ selama tahun 2003.
  2. Untuk menguji pengaruh *return* terhadap *bid-ask spread* saham industri farmasi yang terdaftar di BEJ selama tahun 2003.
-

### E. Manfaat Penelitian.

Hasil dari penelitian ini diharapkan akan mempunyai manfaat bagi:

1. Para calon investor.

Investor yang akan membeli atau menjual sahamnya dengan melihat dari hasil penelitian ini diharapkan akan memperoleh suatu gambaran tentang selisih (*bid-ask*) dari saham yang akan diperjual belikan jadi investor mampu memprediksi berapa keuntungan yang akan diperoleh.

2. Bagi penulis

Penelitian ini diharapkan akan berguna sebagai sarana untuk mengimplementasikan teori-teori yang penulis dapatkan sebagai sarana untuk mengembangkan pengetahuan tentang investasi dan pasar modal.

3. Bagi lingkungan akademisi

Penelitian ini diharapkan akan dapat berguna untuk menambah koleksi penelitian yang berhubungan dengan pasar modal khususnya berhubungan dengan perilaku *bid-ask spread* dan dapat digunakan sebagai tambahan literatur bagi penelitian berikutnya yang akan melakukan penelitian dalam masalah serupa.

---