

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan, dalam pasar keuangan diperdagangkan semua bentuk hutang dan modal sendiri, baik dana jangka pendek maupun jangka panjang, baik negotiable ataupun tidak (Husnan dan Pudjiastuti, 2012). Dalam pasar modal terdapat banyak sekuritas yang diperjual belikan diantaranya adalah obligasi, sukuk dan saham. Pasar modal dikatakan efisien bila harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang tersedia dan relevan. Banyak penelitian yang menyebutkan adanya beberapa fenomena yang tidak sesuai dengan hipotesis pasar efisien, salah satunya adalah fenomena pembalikan harga (*price reversal*).

Menurut Jogiyanto (2013), pembalikan harga (*Price Reversal*) didefinisikan sebagai perubahan arah yang tiba-tiba dari harga suatu saham, indeks, komoditas, atau *derivative security*. Pembalikan ini terjadi karena adanya permintaan/penawaran yang berlebih sehingga terjadi perubahan terhadap kecenderungan yang selama ini telah terbentuk. Indikator lainnya adalah volume. Bila volume bertambah tinggi maka trend harga yang sekarang terjadi (turun/naik) kemungkinan besar akan tetap berlanjut, akan tetapi bila volume perdagangan menurun maka trend harga yang sekarang kemungkinan besar akan berubah atau terjadi pembalikan. Fenomena pembalikan harga saham (*price reversal*) dapat berubah secara besar-besaran dan diikuti oleh perubahan kembali ke arah yang berlawanan, yaitu kenaikan harga secara ekstrim akan diikuti dengan penurunan harga pada periode selanjutnya, demikian pula sebaliknya penurunan harga secara

ekstrim akan diikuti oleh kenaikan harga pada periode selanjutnya. Dengan demikian dapat diartikan bahwa makna dari *price reversal* atau pembalikan harga adalah perubahan harga yang ekstrim dan bersifat berlawanan arah. Perubahan harga saham besar-besaran yang diikuti dengan perubahan kembali ke arah yang berlawanan juga tercermin dalam saham perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Beberapa penelitian terdahulu telah menemukan adanya hubungan antara karakteristik perusahaan dengan *price reversal*. Salah satu karakteristik tersebut adalah ukuran perusahaan (*size*). Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan nilai total asset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, biasanya informasi yang tersedia untuk investor dalam pengambilan keputusan sehubungan dengan investasi dalam saham perusahaan tersebut semakin banyak. Sehingga jika ada suatu informasi mengenai perusahaan tersebut, harga saham akan berubah dengan cepat naik atau turun (Robert Ang, 1997). Dalam kaitannya dengan fenomena *price reversal*, semakin besar ukuran perusahaan, maka *return* saham perusahaan tersebut akan semakin kecil pada hari pembalikan harga. Sedangkan semakin kecil ukuran perusahaan, maka *return* saham perusahaan tersebut akan semakin besar pada hari pembalikan harga.

Dalam praktek, transaksi suatu saham selalu berfluktuasi dari hari ke hari. Menurut Lena Tan Chooi Yen (1999), perubahan transaksi selalu dipengaruhi oleh faktor internal maupun eksternal perusahaan. Faktor internal berupa ketersediaan informasi, khususnya informasi akuntansi secara keseluruhan serta nama baik perusahaan tersebut. Sedangkan faktor eksternal, salah satunya berupa likuiditas pada pasar modal, dimana semakin likuid maka transaksi pembelian atau penjualan suatu saham dapat dilaksanakan dengan cepat tanpa menimbulkan biaya transaksi yang tinggi. Likuiditas juga seringkali dikaitkan dengan elastisitas harga. Semakin elastis harga maka dikatakan bahwa pasar semakin likuid. Pasar saham yang likuid adalah pasar yang secara komparatif mudah dalam transaksi jual beli saham. (Cox dan Peterson, 1994).

Indeks LQ45 adalah salah satu indeks yang terdapat dalam Bursa Efek Indonesia. Indeks LQ45 merupakan indeks yang terdiri dari 45 saham yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar hal itu merupakan indikator likuidasi. Indeks LQ 45, menggunakan 45 saham yang terpilih berdasarkan Likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap enam bulan (setiap awal bulan Februari dan Agustus). Dengan demikian saham yang terdapat dalam indeks tersebut akan selalu berubah. Berikut penulis sajikan data *price reversal* pada perusahaan Indeks LQ45 Tahun 2012-2016:

Tabel 1.1 Data *Price Reversal* Perusahaandi Indeks LQ45 Tahun 2012-2016

Kode	2012	2013	2014	2015	2016
AALI	-0,181	0,305	-0,192	-0,234	-0,003
ASII	-0,079	-0,095	-0,103	-0,046	0,195
ASRI	0,194	-0,127	0,146	-0,221	0,001
BMRI	0,203	0,022	0,124	-0,001	0,101
CPIN	0,485	0,004	-0,056	-0,060	0,082
GGRM	-0,186	-0,255	0,189	0,059	0,019
ICBP	0,304	0,311	0,071	0,174	0,121
INDF	0,125	0,147	-0,176	-0,105	0,331
Rata-rata	0,1081	0,0390	0,0004	-0,0543	0,1059

Sumber: Data diolah, 2017

Berdasarkan tabel 1.1 diketahui bahwa data *price reversal* perusahaan di Indeks LQ45 berfluktuasi mengalami penurunan dan peningkatan dari tahun 2012-2016.

Berikut penulis sajikan data tersebut dalam grafik yang dapat dilihat pada gambar 1.1.



Gambar 1.1 Grafik Data *Price Reversal* Perusahaan di Indeks LQ45

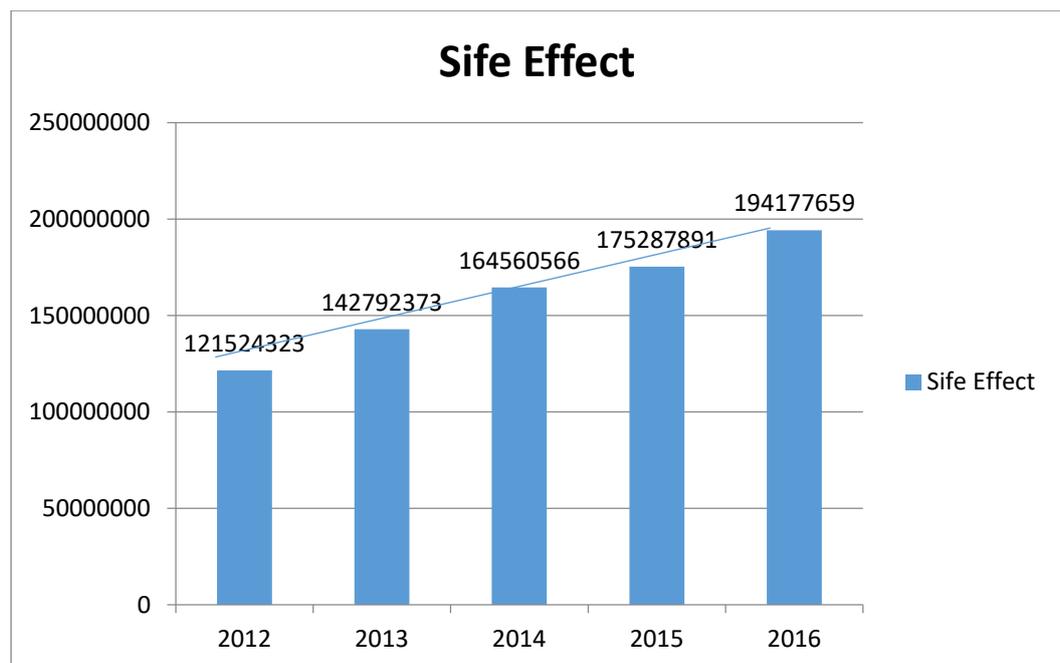
Sumber: Data diolah, 2017

Berdasarkan data yang telah dipaparkan, diketahui bahwa terjadi fenomena *price reversal* pada perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Fenomena ini terindikasi dari perubahan harga saham yang berfluktuasi terjadi penurunan dan peningkatan khususnya pada tahun 2014 rata-rata *price reversal* perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 0,0004 turun menjadi -0,0543 pada tahun 2015 dan meningkat menjadi 0,1059 pada tahun 2016. Persentase perubahan penurunan yang terlalu tinggi dan kemudian berbalik meningkat pada periode selanjutnya inilah yang disebut dengan fenomena *price reversal*. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami fenomena *price reversal*.

Menurut Hendrayati (2014) ukuran perusahaan (*size effect*) dan likuiditas saham (*liquidity effect*) berpengaruh terhadap pembalikan harga saham (*price reversal*). *Size effect* adalah anomali dimana *risk adjusted return* dari perusahaan ukuran kecil lebih tinggi dari perusahaan dengan ukuran besar,

yang berarti bahwa besar kecilnya perusahaan dan tingkat likuiditas saham dapat mempengaruhi terjadinya fenomena pembalikan harga saham. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan nilai total asset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, biasanya informasi yang tersedia untuk investor dalam pengambilan keputusan sehubungan dengan investasi dalam saham perusahaan tersebut semakin banyak. Sehingga jika ada suatu informasi mengenai perusahaan tersebut, harga saham akan berubah dengan cepat naik atau turun. Berikut penulis sajikan data *size effect* dan *liquidity effect* pada perusahaan Indeks LQ45 pada tahun 2012-2016 yang dapat dilihat pada gambar di bawah ini:

Gambar 1.2 Data *Size Effect* Perusahaan Indeks LQ45 Pada Tahun 2012-2016

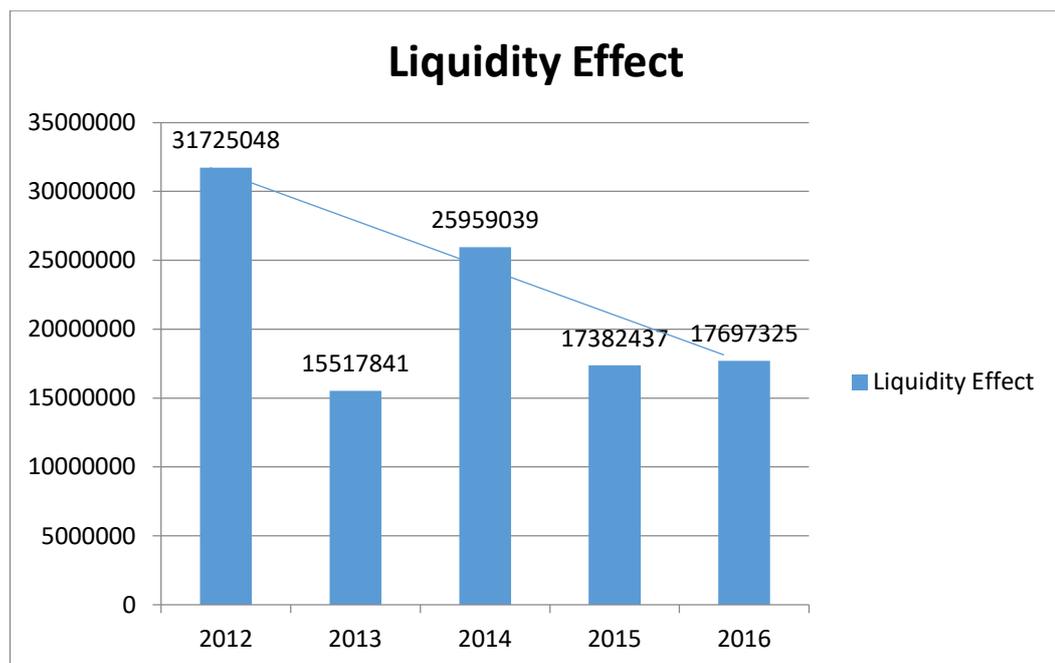


Sumber: Data diolah (2017)

Berdasarkan gambar 1.2 diketahui bahwa *size effect* pada perusahaan indeks LQ45 tahun 2012-2016 membentuk garis tren meningkat. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa ukuran perusahaan indeks LQ45 mengalami peningkatan.

Likuiditas saham diartikan sebagai ukuran jumlah transaksi suatu saham tertentu dengan volume perdagangan saham di pasar modal dalam periode tertentu. Jadi semakin likuid saham berarti jumlah atau frekuensi transaksi semakin tinggi, hal tersebut menunjukkan minat investor untuk memiliki saham tersebut juga tinggi. Minat yang tinggi dimungkinkan karena saham yang likuiditasnya tinggi memberikan kemungkinan lebih tinggi untuk mendapatkan *return* dibandingkan saham yang likuiditasnya rendah, sehingga tingkat likuiditas saham biasanya akan mempengaruhi harga saham yang bersangkutan. Berikut adalah data *liquidity effect* perusahaan indeks LQ45 pada tahun 2012-2016:

Gambar 1.3 Data *Liquidity Effect* Perusahaan Indeks LQ45 Pada Tahun 2012-2016



Sumber: Data diolah (2017)

Berdasarkan gambar 1.3 diketahui bahwa *liquidity effect* pada perusahaan indeks LQ45 tahun 2012-2016 berfluktuasi dan membentuk garis tren menurun. Likuiditas saham (*liquidity effect*) diartikan sebagai ukuran jumlah transaksi suatu saham tertentu dengan volume perdagangan saham di pasar

modal dalam periode tertentu. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa *liquidity effect* indeks LQ45 mengalami penurunan.

Penelitian tentang *price reversal* pernah dilakukan oleh Hendrayati (2014) dengan objek penelitian yaitu perusahaan yang terdaftar di LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013 dan hasilnya menyatakan bahwa ukuran perusahaan dan likuiditas saham berpengaruh terhadap pembalikan harga saham (*price reversal*). Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan likuiditas saham dapat mengakibatkan terjadinya pembalikan harga saham. Akan tetapi hasil penelitian tersebut bertolak belakang atau terjadi *gap research* dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Latjuba dan Pasaribu (2013). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Latjuba dan Pasaribu (2013) dengan objek penelitian Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 menyatakan bahwa *Bid-ask* berpengaruh terhadap *price reversal*, sedangkan *firm size* dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *price reversal*. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa terdapat dua variabel yang hasilnya bertolak belakang atau terjadi *gap research* yaitu *size effect* dan *liquidity effect*.

Berdasarkan fenomena dan *gap research* maka penulis tertarik untuk mengkaji ulang pengaruh variabel *size effect* dan *liquidity effect* terhadap *price reversal* dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh *liquidity effect* terhadap *price reversal* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan di Indeks

LQ45 Periode 2012-2016). Perbedaan penelitian yang akan dilakukan ini dengan sebelumnya yaitu penulis menggunakan periode penelitian terbaru mulai tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 dengan alasan tahun terbaru digunakan agar hasil penelitian dapat menggambarkan keadaan saat ini sehingga hasil dari penelitian dapat dijadikan bahan referensi dalam mengambil keputusan yang lebih akurat. Selain itu objek dalam penelitian ini adalah perusahaan Indeks LQ45 karena penulis menemukan fenomena terjadinya *price reversal* pada perusahaan Indeks LQ45 periode 2012-2016.

Dengan demikian penelitian ini akan dilakukan dengan judul: **“Pengaruh *Size Effect* dan *Liquidity Effect* terhadap *Price Reversal* Pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan di Indeks LQ45 Periode 2012-2016)”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat disimpulkan bahwa rumusan masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *size effect* dan *liquidity effect* berpengaruh signifikan terhadap *price reversal* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan di Indeks LQ45 Periode 2012-2016)?
2. Apakah *size effect* berpengaruh signifikan terhadap *price reversal* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan di Indeks LQ45 Periode 2012-2016)?
3. Apakah *liquidity effect* berpengaruh signifikan terhadap *price reversal* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan di Indeks LQ45 Periode 2012-2016)?

1.3 Ruang Lingkup Penelitian

1.3.1 Ruang Lingkup Objek

Ruang lingkup objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia.

1.3.2 Ruang Lingkup Subjek

Ruang lingkup subjek dalam penelitian ini adalah *size effect*, *liquidity effect* dan *price reversal*.

1.3.3 Ruang Lingkup Tempat Penelitian

Ruang lingkup tempat dalam penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia yang diakses dari situs resminya yaitu www.idx.co.id.

1.3.4 Ruang Lingkup Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan selama 6 bulan, yaitu dari Bulan Mei 2017 sampai Bulan Oktober 2017.

1.3.5 Ruang Lingkup Ilmu Pengetahuan

Pada penelitian ini, ruang lingkup ilmu penelitian yang digunakan adalah portofolio saham.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian permasalahan yang telah diuraikan di atas, maka tujuan dilakukannya penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *size effect* dan *liquidity effect* terhadap *price reversal* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan di Indeks LQ45 Periode 2012-2016).
2. Untuk mengetahui pengaruh *size effect* terhadap *price reversal* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan di Indeks LQ45 Periode 2012-2016).
3. Untuk mengetahui pengaruh *liquidity effect* terhadap *price reversal* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan di Indeks LQ45 Periode 2012-2016).

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1 Bagi Perusahaan

Bermanfaat sebagai bahan referensi bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan terkait dengan *price reversal* perusahaan.

1.5.2 Bagi Investor

Bermanfaat sebagai bahan referensi bagi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi.

1.5.3 Bagi Akademis

Bermanfaat sebagai perbendaharaan karya ilmiah khususnya terkait pengaruh *size effect* dan *liquidity* terhadap *price reversal*.

1.5.4 Bagi Peneliti Selanjutnya

Bermanfaat sebagai bahan referensi bagi peneliti selanjutnya untuk melakukan penelitian terkait dengan pengaruh *size effect* dan *liquidity* terhadap *price reversal*.

1.6 Sistematika Penulisan

Untuk memberikan gambaran yang jelas mengenai penelitian yang dilakukan, maka penulis menyusun suatu sistematika penulisan yang berisi informasi mengenai materi dan hal yang terbatas dalam tiap-tiap bab. Adapun sistematika penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, ruang lingkup penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Dalam bab ini berisi tentang teori-teori yang mendukung penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti, penelitian terdahulu, kerangka pikir dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini berisi tentang jenis penelitian, sumber data, metode pengumpulan data, populasi dan sampel penelitian, variabel penelitian, definisi operasional variabel, uji persyaratan analisis data, metode analisis data dan pengujian hipotesis.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini berisi tentang deskripsi data, hasil uji persyaratan analisis data, hasil pengujian hipotesis dan pembahasan.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi tentang simpulan dari hasil penelitian dan saran berdasarkan hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

