

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Teori keuangan standard menyatakan investor berpikir dan berperilaku rasional saat membeli dan menjual saham. Namun dalam kenyataannya, menurut Shiller (1999) investor tidak berpikir dan berperilaku rasional. Sebaliknya, didorong oleh keserakahan dan ketakutan, investor berspekulasi pada saham antara nilai tertinggi dan terendah yang realistis. Dengan kata lain, investor disesatkan oleh ekstrim emosi, pemikiran subjektif dan keinginan untuk mengikuti orang lain, konsisten membentuk ekspektasi kinerja masa depan perusahaan dan perekonomian secara keseluruhan yang irrasional seperti bahwa harga saham merupakan seperti ayunan ke atas dan bawah dari nilai-nilai fundamental dan mengikuti apa yang diprediksi, seperti gelombang yang berjalan. Investor cenderung mencari *gain* (keuntungan) daripada merealisasikan *loss* (kerugian). Bahkan, ada dugaan yang mengatakan bahwa cukup banyak investor yang mengambil keputusan tidak rasional. Salah satu contohnya ialah saat investor membeli saham pada harga tertentu dan dikarenakan faktor tertentu, harga sahamnya jatuh cukup dalam. Investor yang rasional akan langsung menjual saham tersebut. Namun investor itu tetap menahan saham yang sudah anjlok tadi dan berharap adanya *reversal* dikemudian hari. Hal ini bisa menimbulkan bias yang disebut dengan *disposition effect*.

Disposition effect sebagai salah satu kesalahan pengambilan keputusan dalam perilaku keuangan saat seseorang membuat keputusan bukan pada waktu dan harga yang tepat. *Disposition effect* merupakan kecenderungan investor untuk menjual saham *winner* terlalu dini dan menahan saham *losser* terlalu lama (Shefrin dan Statman, 1985). Perilaku *disposition effect* ini menyebabkan fungsi permintaan akan saham berbeda dengan investor rasional karena dipengaruhi oleh *prospect theory* dan *mental accounting* serta menyimpang dari perilaku rasional harga aset. Investor yang *disposition effect* akan mendistorsi permintaan yang berkebalikan dengan keuntungan yang tidak mereka realisasikan. Fungsi

permintaan mereka mendistorsi harga keseimbangan relatif dengan yang diprediksikan oleh teori utilitas standar. Distorsi harga tergantung pada sejauh mana investor mengalami saham sebagai *winner* atau *losser*.

Perusahaan harus mengubah kebijakan yang dianut untuk dapat memperbaiki dan meningkatkan kebijakan yang saat ini dijalankan. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk selalu inisiatif, kreatif, dan inovatif untuk meningkatkan efisiensi dan produktifitas dalam upaya memenangkan pasar dan untuk selalu menyesuaikan diri terhadap segala macam perubahan-perubahan yang akan terjadi di masa yang akan datang baik kondisi perekonomian, peraturan pemerintah, kondisi konsumen, maupun kondisi pesaing dibursa saham.

Investor memerlukan informasi sebanyak – banyaknya sebagai pertimbangan yang digunakan untuk membeli saham dari perusahaan go public. *Bid ask spread* merupakan salah satu pertimbangan para investor untuk membeli saham, karena semakin kecil *bid ask spread*, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki rasio keuangan yang baik. Jika perusahaan menawarkan harga saham yang tinggi maka dapat dikatakan perusahaan tersebut menarik di mata para investor, karena para investor menilai bahwa perusahaan tersebut dapat menghasilkan *return* atau keuntungan.

Menurut Bodi, Kane, dan Marcus, (2005). Ketika aktivitas perdagangan pada tipe aset tertentu meningkat, pasar diler (*dealer market*) akan meningkat. Diler berspesialis pada berbagai aset, membeli aset ini atas akunnya, lalu menjual kembali dari persediaannya untuk mendapatkan laba. Selisih antara harga beli diler (*bid price*) dan harga jual (*ask price*) merupakan sumber laba diler atau biasa disebut *bid ask spread*. Pasar diler menghemat pedagang dalam hal biaya pencarian karena partisipan pasar dapat dengan mudah melihat harga dimana dia dapat membeli dari atau menjual kepada diler. Dibutuhkan aktivitas pasar yang cukup tinggi sebelum pasar ini menjadi sumber pendapatan yang menarik.

Bid-ask spread merupakan selisih antara beli (*bid*) dengan jual (*ask*). *Bid price* adalah harga tertinggi yang ditawarkan oleh dealer atau harga dimana spesialis atau dealer menawarkan untuk membeli saham, sedangkan *ask price* adalah harga terendah dimana dealer bersedia untuk menjual saham. menyebutkan bahwa *bid-ask spread* saham perusahaan ditentukan oleh pialang saham. Callahan, et al. Rahardjo (2004), menyebutkan bahwa *bid-ask spread* saham perusahaan ditentukan oleh pialang saham. Pialang akan bersiap untuk membeli atau menjual pada kisaran harga yang sudah ditentukan. Dengan bertindak sebagai perantara antara penjual dan pembeli, pialang membuka jalan bagi investor untuk bertransaksi sesuai permintaan.

Bid-ask spread biasanya dihubungkan dengan tingkat asimetri informasi yang terjadi, karena *bid-ask spread* dianggap dapat mencerminkan bagaimana kondisi asimetri informasi. Tinggi rendahnya suatu asimetri informasi antara agen dengan prinsipal dapat digambarkan dari seberapa besar selisih *bid-ask spread* yang terjadi. Menurut Tengko dkk., (2014). Merupakan investor yang ingin melakukan investasi terhadap suatu saham dari perusahaan, perlu melihat bagaimana selisih *bid-ask spread* pada saat itu, karena apabila selisih *bid-ask spread* sedang dalam kondisi yang tinggi maka tingkat asimetri informasi nantinya juga akan tinggi, begitu juga sebaliknya.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi terjadinya perilaku *disposition effect* adalah *turnover*. *Turnover* merupakan ukuran aktivitas perdagangan saham yang dapat dihitung dengan menjumlahkan saham yang diperdagangkan setiap hari dibagi dengan jumlah saham yang beredar (Leirvik et. al, 2016). *Turnover* menunjukkan seberapa cepat dan seberapa banyak jumlah saham yang berpindah tangan dalam suatu periode. Untuk mengukur aktivitas perdagangan, *turnover* sering digunakan sebagai variabel dalam likuiditas (Mirza, 2010). Penelitian yang dilakukan oleh Dinh (2016) dan Hiu (1997) menyatakan bahwa trading turnover berhubungan signifikan terhadap saham.

Menurut peneliti Shefrin dan Statman (1985) yang menghasilkan rumusan tentang efek disposisi yang sering digunakan oleh para penelitian lain mengenai efek disposisi. Model teoretis yang dikembangkan oleh Odean (1998) serta Gervais dan Odean (2001) menyatakan bahwa investor yang *overconfidence* (kepercayaan diri tinggi) akan lebih siap terlibat di dalam perdagangan saham dibandingkan investor yang menentukan keputusan atas dasar rasional, walaupun menghasilkan *return* yang terus menerus turun. Hal ini sejalan dengan pandangan teoritis keuangan baru yang menjelaskan bahwa investor seringkali berperilaku tidak rasional dan adanya faktor psikologis yang menyebabkan bias dalam pengambilan keputusan investasi (Barberis dan Thaler, 2002).

Jakarta, 30 Desember 2019, Kinerja Pasar Modal Indonesia pada tahun ini tercatat cukup positif di tengah perkembangan geopolitik dan ekonomi global yang terus bergerak dinamis. Peningkatan jumlah investor dan pertumbuhan industri pasar modal juga menunjukkan kepercayaan investor dan pelaku pasar modal yang begitu besar terhadap fundamental dan prospek ekonomi Indonesia. Jumlah investor saham mencapai 2,48 juta investor, naik 40% dari tahun 2018. Dana investor asing juga meningkat signifikan dibandingkan tahun lalu, yang mencapai Rp 49,19 Triliun (27 Desember 2019).

Derasnya dana investor asing juga terjadi di pasar SBN, membukukan net buy sebesar Rp 171,59 triliun (per 26 Desember 2019) dan obligasi korporasi yang membukukan net buy sebesar Rp 5,48 Triliun (per 27 Desember 2019). Pasar SBN sepanjang tahun 2019 juga mengalami penguatan dengan turunnya rata-rata yield SBN sebesar 96,57. Aktivitas perdagangan Pasar Modal Indonesia juga mengalami peningkatan yang tercermin dari kenaikan rata-rata frekuensi perdagangan yang tumbuh 21 persen menjadi 469 ribu kali per hari dan menjadikan likuiditas perdagangan saham BEI lebih tinggi diantara Bursa-bursa lainnya di kawasan Asia Tenggara. anto.prabowo@ojk.go.id. www.ojk.go.id diakses 06 Mei 2020.

Fitriyah (2016) melakukan penelitian mengenai determinan *Bid-Ask Spread* Saham dan diketahui bahwa hanya satu variabel yang terbukti signifikan, yakni Variasi *Return*. Ambarwati (2008) bahkan menjelaskan bahwa Variasi *Return* merupakan variabel yang dominan memengaruhi *Bid-Ask Spread*. Penelitian yang dilakukan oleh Paramita dan Yulianto (2014) serta Istanti (2009) menemukan bahwa Volume Perdagangan Saham secara parsial dapat memengaruhi *Bid-Ask Spread*. Hasil ini konsisten dengan penelitian Frensidy (2008) yang menemukan bahwa tingkat aktivitas (*proxy* dari Volume Perdagangan) dapat memengaruhi *Spread* saham. Lain halnya dengan Chan dan Seow (1995), Erwin dan Miller (1998) serta Copeland dan Galai (1983) menemukan bukti bahwa *Bid-Ask Spread* Saham mempunyai hubungan dengan Frekuensi Perdagangan Saham. Mudjijah (2017), Santoso dan Linawati (2014) serta Ambarwati (2008) mendukung bahwa *Return* Saham mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Bid-Ask Spread* Saham.

Sembiring (2015) melakukan penelitian mengenai analisis pengaruh *bid-ask spread*, *turnover*, volatilitas terhadap *disposition effect* pada pasar modal Indonesia, membuktikan bahwa variabel *turnover* menunjukkan bahwa *turnover* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Efek Disposisi.

Penelitian terkait dapat dikategorikan masih sedikit yang menguji keberadaannya di pasar modal. Padahal ini dapat berpengaruh besar terhadap pasar modal. Salah satunya ialah efek disposisi yang menunjukkan bahwa adanya ketidak efisienan dalam pasar. Efek disposisi merupakan keputusan irasional yang dilakukan oleh investor, yaitu kecenderungan menjual saham *winner* terlalu dini dan menahan terlalu lama saham *losser*, fenomena ini menjadi menarik untuk dibuktikan secara ilmiah di pasar modal Indonesia, dengan demikian peneliti menjadi tertarik untuk membahas permasalahan tentang “**Pengaruh *Size*, *Bid-Ask Spread*, Dan *Turnover* Terhadap Efek Disposisi Pada Pasar Modal Indonesia** (studi kasus pada saham KOMPAS 100 periode Desember 2016 – Desember 2018)” untuk mengungkap perilaku investor dalam mengambil keputusan investasi dipasar modal Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka dapat disimpulkan beberapa rumusan masalah, yaitu sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *size* terhadap efek disposisi?
2. Bagaimana pengaruh *bid-ask spread* terhadap efek disposisi?
3. Bagaimanapengaruh *turnover* terhadap efek disposisi?

1.3 Ruang Lingkup Penelitian

Dalam penelitian ini penulis membatasi ruang lingkup penelitian yaitu sebagai berikut :

1.3.1 Ruang Lingkup Subjek

Ruang lingkup subjek dalam penelitian ini adalah analisis efek disposisi.

1.3.2 Ruang Lingkup Objek

Ruang lingkup objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di kompas 100 yang mengalami efek disposisi.

1.3.3 Ruang Lingkup Tempat

Ruang lingkup tempat dalam penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.3.4 Ruang Lingkup Waktu

Penelitian ini dilakukan pada periode 2016-2018.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dengan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh *size* terhadap terjadinya efek disposisi..
2. Untuk mengetahui pengaruh *bid-ask spread* terhadap terjadinya efek disposisi.
3. Untuk mengetahui pengaruh *turnover* terhadap terjadinya efek disposisi.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, yaitu sebagai berikut :

1. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan mengenai faktor-faktor penyebab terjadinya efek disposisi.

2. Bagi Pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi efek disposisi.

3. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan atau pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi yang tepat.

1.6 Sistematika Penulisan

Untuk mempermudah dan dapat memberikan gambaran yang jelas mengenai isi skripsi ini, pembahasan dilakukan secara komprehensif dan sistematis meliputi :

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab pertama ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, ruang lingkup penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian. Dimana pada bab 1 ini membahas tentang fenomena penelitian dan alasan yang akan dibahas pada bab berikutnya.

BAB II LANDASAN TEORI

Dalam bab ini memuat tentang teori – teori yang mendukung penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti yang berisi bahasan dasar dalam teori penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini berisi pengambilan data, penentuan populasi dan sampel, pengumpulan data, metode pengolahan data, rumus yang digunakan

dalam penelitian, pendekatan, penyelesaian permasalahan yang dinyatakan dalam perumusan masalah.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini, mendeskripsikan perusahaan yang dijadikan sampel, hasil uji prasyarat analisis data dan pembahasan atau hasil pengujian hipotesis dari penelitian yang dilakukan dengan pengolahan data yang digunakan dalam penelitian.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini berisi tentang simpulan dari penelitian dan saran berdasarkan hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN