

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

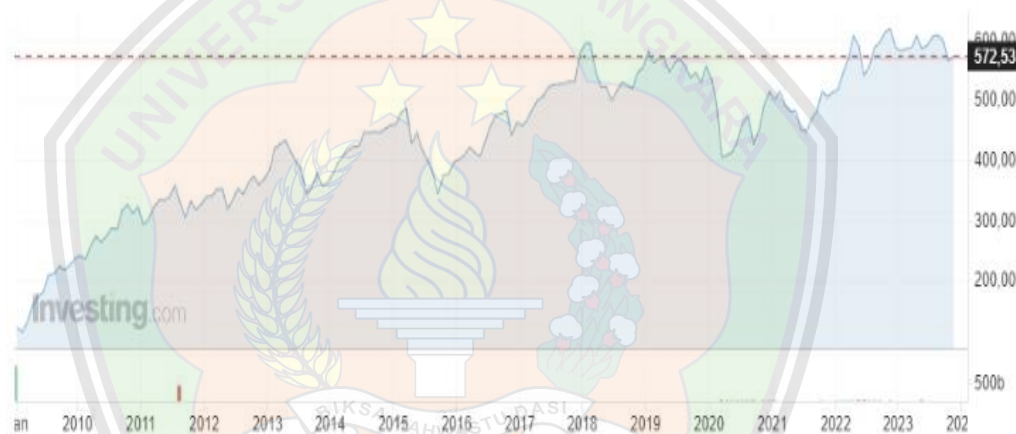
Secara global, fungsi utama pasar adalah menyediakan tempat dimana pembeli dan penjual dapat bertransaksi. Semakin banyak pembeli dan penjual pada suatu pasar, maka semakin efisien pasar dalam mencocokkan pembeli dan penjual, sehingga ciri yang diinginkan dari pasar yang kompetitif adalah likuiditas, yaitu kemampuan untuk bertransaksi dengan cepat dan dampak harga yang kecil, kecukupan likuiditas memainkan peranan yang sangat penting dalam keberhasilan berfungsinya semua bisnis perusahaan.

Perkembangan kondisi pasar modal yang selalu berubah dengan begitu cepat memberi dampak besar bagi perkembangan psikologi para investor. Investor lebih berhati-hati dalam membuat keputusan terhadap saham yang dimilikinya. Pasar modal sebagai salah satu indikator perekonomian suatu negara yang dituntut untuk mengikuti suatu perubahan dan perkembangan dalam rangka memenuhi kebutuhan dan keinginan pasar serta untuk meningkatkan perekonomian suatu negara. Berbagai upaya dilakukan untuk meningkatkan kemudahan bagi para investor dalam melakukan investasi di pasar modal. Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor) Waskito dan Fitria (2016). Dana yang

diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi dan reksadana, dengan demikian masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen, sehingga dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan tempat bertemunya investor sebagai pemilik dana dan perusahaan yang memerlukan dana. Telah banyak diketahui apabila pasar keuangan negara-negara berkembang (*emerging market*) tidak likuid seperti yang ada di pasar keuangan negara-negara maju (*developed market*) Rhee dan Wang (2009). Efisiensi pasar modal suatu negara mencerminkan keadaan perekonomian pada negara tersebut. Jika semakin efisien pasar modal suatu negara, maka perekonomian di negara tersebut berjalan semakin baik. Ini dikarenakan sebagian pasar sudah mencerminkan informasi yang relevan Kusumaningtyas (2018).

Pasar modal bisa mengalami penurunan ataupun kenaikan yang dapat dilihat dari naik turunnya harga saham yang tercermin melalui pergerakan indeks, di bursa efek indonesia sendiri terdapat beberapa Indeks saham, yaitu : Indeks Individual Saham, Indeks harga saham sektoral, Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks LQ 45, Indeks Syariah, dan juga Indeks Bisnis-27. Di bursa efek indonesia (BEI) terdapat salah satu indeks saham yang menilai kinerja saham yang diluncurkan oleh bursa efek indonesia sebagai parameter saham dengan total 27 emiten saham yang memiliki likuiditas yang tinggi yaitu

Indeks Bisnis-27. Indeks tersebut meliputi emiten saham *bluechip* yang didasarkan pada indikator kinerja fundamental dan teknikal. Indeks Bisnis-27 secara langsung dikelola oleh tim Harian Bisnis Indonesia yang bekerja sama dengan Bursa Efek Indonesia. Indeks Bisnis-27 mewadahi sejumlah emiten dari sektor yang beragam dan memiliki eksposur terhadap sektor cyclical seperti perbankan, teknologi, properti dan juga sektor yang defensif seperti consumer, telekomunikasi, dan healthcare.



Gambar 1.1

Indeks Saham Bisnis-27

Sumber : id.investing.com

Kinerja indeks saham Bisnis-27 pada periode Januari 2010 – September 2023 mengalami fluktuatif perubahan terjadi setiap bulannya yang memiliki tingkat kenaikan dan penurunan yang bervariasi. Kenaikan tertinggi terjadi pada bulan November 2022 mencapai poin 617,92 yang menunjukkan peningkatan dalam daya belinya. Namun terjadi koreksi yang cukup dalam pada bulan Februari tahun 2010 yang menyentuh poin 225,98 dan merupakan

poin terendah dari tahun 2010-2023. Akan tetapi pada bulan berikutnya indeks Bisnis-27 masih terkendali dan mengalami peningkatan yang artinya masih dalam pergerakan yang positif.

Virus covid-19 di Indonesia pertama kali ditemukan sekitar awal Maret 2020. Pandemi ini menyebabkan pengaruh yang sangat besar terhadap perekonomian yang hampir diseluruh belahan dunia. Puncaknya pada akhir Maret 2020 lebih dari 100 negara melakukan Lockdown baik secara penuh maupun sebagian yang memberikan dampak terhadap terbatasnya aktivitas ekonomi negara. Setelah virus ini ditemukan tren indeks Bisnis-27 mengalami penurunan. Karena pada saat itu muncul isu-isu mengenai Covid-19 yang mulai meluas dari Wuhan ke Jepang, Korea dan Negara Singapura yang paling dekat dengan Indonesia. Sehingga penurunan ini menyebabkan kinerja indeks Bisnis-27 mengalami penurunan sampai di bawah poin 329,29. Pemerintah Indonesia secara resmi mencabut status pandemi COVID-19 pada Rabu 21 Juni 2023 dengan menerbitkan Keputusan Presiden Nomor 17 tahun 2023 tentang Penetapan Berakhirnya Status Pandemi Coronavirus Disease 2019 (COVID-19) di Indonesia dan beralih dari pandemi menjadi Endemi. Setelah terjadinya Endemi kinerja indeks Bisnis-27 mengalami peningkatan mencapai poin 613,71 tertinggi setelah pandemi covid berakhir.

PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat investor di pasar modal Indonesia telah tembus 10 juta investor. Berdasarkan data KSEI pada 3 November 2022, jumlah investor pasar modal yang mengacu pada Single Investor Identification (SID) telah mencapai 10.000.628, dengan komposisi

jumlah investor lokal sebesar 99,78%. Jumlah investor pasar modal telah meningkat 33,53% dari 7.489.337 di akhir tahun 2021 menjadi 10.000.628 pada 3 November 2022. Tren peningkatan tersebut telah terlihat sejak tahun 2019 ketika investor masih berjumlah 2.484.354. Implementasi simplikasi pembukaan rekening efek, memberikan dampak cukup besar bagi peningkatan jumlah investor pasar modal terlebih di masa pandemi COVID-19. Hal ini terlihat dari peningkatan yang cukup signifikan pada tahun 2020-2021, dengan pertumbuhan lebih dari 100%. Peningkatan jumlah investor sejak tahun 2019 hingga 2021 merupakan yang tertinggi sepanjang sejarah pasar modal Indonesia.

Likuiditas pasar saham menjadi indikator bagi investor termasuk fund manager khususnya investor perdagangan harian untuk memperdagangkan saham untuk mendapatkan keuntungan atau capital gain untuk menunjang kehidupan sehari-hari, likuiditas pasar berarti seberapa cepat suatu saham dapat dijual kepada investor lain Manurung et al. (2024). Traders menyukai likuiditas karena membuat mereka dapat *immediacy*, mengimplementasikan strategi dengan tradingnya dengan mudah. *Exchanges* (bursa) menyukai likuiditas karena dapat asset tersebut menarik traders untuk aktif di pasar Harris dalam Setyawasih (2018). Likuiditas pasar disebut sebagai daya jual sekuritas dan merupakan komponen penting dari pasar ekuitas Naik et al. (2020). Likuiditas pasar sebagai perdagangan sekuritas dengan biaya lebih rendah dibandingkan dengan nilai sebenarnya Panayides et al. (2013). Salah satu barometer yang digunakan para investor untuk melakukan investasi di pasar modal adalah

dengan melihat tingginya likuiditas. Semakin likuid suatu pasar akan semakin memudahkan investor dalam menjual dan membeli aset sesuai dengan kebutuhan portofolionya dan perkembangan pasar. Namun jika pasar tidak likuid akan menyulitkan investor untuk menjual aset yang dimilikinya Yasmin (2021). Likuiditas Pasar menjadi salah satu indikator pertimbangan bagi investor sebelum memutuskan suatu investasi. Likuiditas Pasar dapat diperoleh dari *trading volume activity* (TVA). Jika jumlah saham yang diperjualbelikan lebih banyak dari jumlah saham yang dikeluarkan, artinya saham tersebut lebih likuid Muchran et al. (2022).

Secara umum, volatilitas di pasar keuangan mencerminkan tingkat resiko yang dihadapi investor karena menggambarkan fluktuasi pergerakan harga saham dan ketidakpastian yang dimiliki investor. Semakin tinggi volatilitas harga saham, semakin besar fluktuasi harga saham dalam periode waktu tertentu. Volatilitas yang tinggi menunjukkan risiko yang lebih besar bagi investor karena harga saham dapat berfluktuasi secara signifikan dalam waktu singkat. Risiko yang lebih tinggi dapat mempengaruhi persepsi investor tentang keuntungan dan risiko investasi, yang pada akhirnya dapat memperbesar bid-ask spread saham Fadhilah et al. (2023).

Ada dua faktor yang mempengaruhi return suatu investasi yaitu pertama, faktor mikro atau faktor internal perusahaan seperti kualitas dan reputasi manajemennya, struktur permodalannya, struktur hutang perusahaan, laporan keuangan perusahaan misalnya rasio pasar yang berkaitan dengan pengembalian investasi adalah *price earning ratio* (PER), kedua adalah

menyangkut faktor makro atau faktor eksternal perusahaan, misalnya pengaruh kebijakan moneter dan fiskal, perkembangan sektor industrinya, faktor ekonomi misalnya terjadinya risiko inflasi, risiko return pasar atau indeks harga saham gabungan (IHSG) dan sebagainya Waskito dan Fitria (2016). Sedangkan return saham dibedakan menjadi dua yaitu return yang terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data historis dan berguna untuk penentuan return di masa yang akan datang dan kedua return yang diharapkan (*expected return*) yang berguna untuk mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan return dan risiko dimasa yang akan datang Situmeang (2015). Fenomena *monthly effect* adalah ketika keinginan pemodal atas likuiditas suatu saham dapat berubah dari bulan ke bulan dalam satu tahun. Hal ini berarti bahwa keinginan jual beli saham dapat berubah setiap bulan. *Month of the year effect* lebih mengacu pada adanya perbedaan atas return saham bulanan pada tiap bulan dalam satu tahun Rusmayanti et al. (2016). Dalam penelitian R. Murhadi (2013) menyatakan bahwa Likuiditas Pasar berpengaruh terhadap return saham.

Investor asing memang memiliki beberapa kelebihan dibanding investor lokal. Investor asing memiliki karakteristik kuat dalam pendanaan. Dengan demikian, mereka sering berperan sebagai pemimpin pasar karena mampu melakukan transaksi perdagangan dalam jumlah yang besar Yasmin (2021). Hubungan antara kepemilikan asing dengan meningkatnya likuiditas digunakan untuk menjelaskan kesuksesan perekonomian setelah liberalisasi pasar modal, seperti ledakan investasi privat biaya modal yang lebih rendah Bekaert dan

Harvey (2000). Dominasi kepemilikan saham oleh investor asing membuat kinerja pasar modal bisa sangat fluktuatif karena ada potensi penarikan dana setiap saat sehingga saat itulah peran investor lokal diperlukan. Ketika investor asing menarik portofolionya, maka investor lokal pun dapat menggantikan posisinya tersebut Yasmin (2021). Dalam penelitian Abdullah et al. (2023) menyatakan bahwa salah satu faktor penting yang mempengaruhi Likuiditas Pasar adalah kepemilikan institusional asing, investor asing yang menanamkan modalnya di Indonesia akan mendorong perusahaan untuk melaksanakan kegiatan sosial karena investor asing telah lebih dulu mengenal memahami dan menerapkan kegiatan sosial perusahaan dan hal tersebut seakan telah menjadi budaya bagi mereka.

Oleh karena itu, penelitian mengenai determinan likuiditas pasar di Indonesia menjadi relevan dan penting untuk dilakukan penelitian dan mengkaji ulang variabel-variabel yang telah diteliti sebelumnya untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas pasar. Selain itu, penelitian juga dilakukan untuk melihat kesesuaian hasil penelitian dengan teori yang mendasari. Adapun yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah saham saham indeks Bisnis-27 yang terdaftar di bursa efek indonesia pada tahun 2012 sampai 2023, Variabel yang digunakan adalah, volatilitas *return* saham, *market return*, dan kepemilikan asing,.

Berdasarkan uraian diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dalam proses penyusunan skripsi dengan judul : “Determinan Likuiditas Pasar di Bursa Efek Indonesia.”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang penelitian diatas, maka rumusan masalah yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh volatilitas return terhadap likuiditas pasar?
2. Bagaimana pengaruh *Market Return* terhadap likuiditas pasar?
3. Bagaimana pengaruh kepemilikan asing terhadap likuiditas pasar?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah, peneliti melakukan penelitian ini bertujuan agar memperoleh hasil dari bukti empiris sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh volatilitas return terhadap likuiditas pasar
2. Menganalisis pengaruh *market return* terhadap likuiditas pasar
3. Menganalisis pengaruh kepemilikan asing terhadap likuiditas pasar

1.4 Manfaat penelitian

Penelitian ini memiliki manfaat yang signifikan, manfaat dari penelitian ini antara lain :

1. Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan meningkatkan pemahaman dan wawasan yang lebih luas mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas pasar di Indonesia.
2. Bagi perusahaan, sebagai bahan masukan dan pertimbangan untuk mengambil keputusan dan kebijakan oleh manajemen.

3. Bagi pembaca umum dan peneliti lain, diharapkan dapat memberikan kontribusi pemikiran tentang faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas pasar, serta dapat digunakan sebagai acuan dan pembandingan.
4. Bagi investor diharapkan dapat memberikan masukan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi di pasar modal dengan mencermati Indeks Bisnis-27
5. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan sumbangan pemikiran bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya bagi jurusan Manajemen, serta menjadi rujukan penelitian berikutnya tentang likuiditas pasar di Indeks Bisnis-27.

1.5 Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan diatas, batasan masalah dalam penelitian ini adanya keterbatasan waktu dan tenaga, maka penelitian memiliki batasan-batasan penelitian sebagai berikut:

1. Penelitian ini berfokus pada variabel volatilitas *return* saham, *market return*, kepemilikan asing
2. Subjek penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam Indeks Bisnis-27 pada periode Januari 2012 sampai Desember 2023

1.6 Sistematika penulisan

Untuk memberikan pemahaman yang lebih terperinci tentang pedoman penulisan skripsi, materi telah dikelompokkan ke dalam bab-bab dengan sistematika penulisan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjabarkan serta menjelaskan mengenai latar belakang, rumusan permasalahan, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan masalah dan sistematika penulisan.

BAB II TELAAH PUSTAKA

Bab ini menjabarkan serta menjelaskan yang mendasari topik penelitian pada umumnya, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, perbedaan penelitian terdahulu dan pengembangan hipotesis hingga model konseptual penelitian.

BAB III METODELOGI PENELITIAN

Bab ini menjabarkan serta menjelaskan mengenai desain penelitian, tahapan penelitian, model konseptual penelitian, operasional variabel, waktu dan tempat penelitian. Metode pengambilan populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data dan metode analisis data penelitian.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisikan hasil dan pembahasan, peneliti menjelaskan pendahuluan penelitian, hasil analisis data, serta membahas hasil penelitian dengan tujuan agar mudah diinterpretasikan.

BAB V PENUTUP

Bab ini terdapat kesimpulan dari hasil penelitian dan pembahasan, terdapat implikasi manajerial, dan untuk mengatasi keterbatasan yang

disampaikan, disertakan pula rekomendasi untuk penelitian yang akan dilakukan di masa yang akan datang.

