

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan bidang ekonomi dan aktivitas perdagangan di Indonesia semakin berkembang pada saat ini. Banyak masyarakat mulai belajar dan mendalami tentang pasar keuangan. Pasar keuangan merupakan mekanisme pasar dimana seseorang atau institusi dapat bertransaksi jual dan beli berupa sekuritas keuangan layaknya saham maupun obligasi. Pelaku yang bertransaksi di pasar keuangan biasa disebut dengan investor. Menurut Manafe (2016), di Indonesia ada dua jenis macam investor, yang pertama adalah investor tradisional atau biasanya investor yang melakukan investasi secara langsung ke perusahaan, lalu yang kedua adalah investor modern atau investor yang cenderung berinvestasi pada saham ataupun produk-produk derivatif.

Sebelum melakukan investasi, investor mendapatkan pengaruh yang berasal dari informasi-informasi tentang perusahaan. Informasi-informasi yang dibutuhkan investor adalah informasi-informasi yang terkait dengan laporan keuangan perusahaan. Dengan demikian, laporan keuangan perusahaan harus diungkapkan perusahaan dengan lebih transparan dan lengkap untuk memenuhi kebutuhan informasi serta mendukung pengambilan keputusan bisnis oleh stakeholder ataupun calon investor. Terkadang informasi yang dimiliki oleh investor berbeda dengan yang dimiliki oleh perusahaan, dikarenakan setiap perusahaan memiliki informasi yang bersifat penting dan rahasia. Perbedaan informasi antara investor dan perusahaan disebut sebagai *asymmetric information*. Menurut Scott (2000), terdapat dua macam *asymmetric information* antara lain: 1) *adverse selection*, yaitu bahwa para manajer beserta para orang-orang dalam lainnya terkadang lebih mengetahui banyak tentang bagaimana keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan para investor dari pihak luar. Fakta-fakta yang mungkin dapat mempengaruhi para pemegang saham untuk mengambil suatu

keputusan maka informasinya tersebut tidak akan diberikan kepada para pemegang saham. 2) *moral hazard*, yaitu bahwa para pemegang saham maupun kreditor tidak mengetahui keseluruhan kegiatan dan tindakan yang dilakukan oleh seorang manajer. Sehingga kegiatan ataupun tindakan yang berada diluar sepengetahuan para pemegang saham seperti melanggar kontrak dan tidak layak dilakukan dapat saja dilakukan oleh manajer.

Asymmetric information mengakibatkan harga saham yang ada di pasar keuangan tidak sesuai dengan harga sebenarnya atau disebut juga *misspricing*. Dari berbagai macam informasi yang sering dipakai oleh investor dalam hal meninjau keputusannya untuk berinvestasi adalah rekomendasi yang berasal dari analis sekuritas. Peran analis sekuritas adalah informed market participant yang menghubungkan antara investor dan perusahaan agar dapat mengurangi *return* saham yang terjadi. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Galanti (2004), analis sekuritas merupakan pihak yang menyediakan informasi sedangkan investor sebagai pengguna informasi tersebut. Analis sekuritas berfungsi untuk menyatukan berbagai macam informasi penting, mengevaluasi serta mengolah informasi yang telah didapatkan sehingga pihak investor menjadi lebih mudah mengerti informasi tersebut. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Asquith et al. (2005) dan Jegadeesh et al. (2004), tidak hanya tentang rekomendasi saham, target harga dan estimasi laba sebagai informasi utama, laporan analis sekuritas ini berisi juga tentang analisis kondisi emiten dalam bentuk indikator-indikator keuangan ataupun yang disampaikan dalam bentuk kualitatif. *Asymmetric information* ini mengakibatkan investor mengalami kesulitan dalam mengambil langkah keputusan dalam investasinya, sehingga rekomendasi saham yang diterbitkan oleh pihak analis sekuritas telah menyebabkan pasar bereaksi dan rekomendasi ini dapat memberikan informasi yang banyak.

Penelitian yang dilakukan Manafe (2016) menunjukkan bahwa untuk mengetahui respon pasar bisa dilakukan dengan cara mengukur jumlah volume transaksi perdagangan, dari volume transaksi perdagangan ini diharapkan akan menunjukkan keputusan dari investor agar dapat menghasilkan *return* saham

dalam berinvestasi. Semakin besarnya transaksi perdagangan maka *return* saham akan semakin kuat. Pada setiap perusahaan sekuritas mempunyai analis sekuritas sendiri. Beberapa istilah yang sering digunakan untuk menggambarkan kondisi pasar oleh analis sekuritas dalam melakukan analisis kondisi pasar yaitu kondisi bullish dan kondisi bearish. Bullish merupakan kondisi dimana harga bergerak naik (menguat) terus menerus dalam suatu periode waktu tertentu. Bullish sering dipakai untuk mengetahui pertanda pasar yang akan mulai membaik karena dampak atas kenaikan pada harga saham dan juga disertai oleh kenaikan pada volume perdagangan. Sedangkan bearish merupakan bentuk kondisi harga yang cenderung bergerak turun (melemah) pada suatu periode waktu tertentu. Bearish seringkali dipakai untuk mencerminkan tanda pasar yang akan mulai memburuk karena dampak atas penurunan pada harga saham yang disertai pula dengan penurunan pada volume perdagangan yang besar. Para investor berinvestasi dengan mengikuti apa yang telah direkomendasikan analis sekuritas dengan keinginan agar mendapatkan *return* saham. Saat analis sekuritas menerbitkan rekomendasi saham dan investor mengikuti sesuai dengan rekomendasi dari analis maka muncul dampak likuiditas pada volume transaksi. Semakin likuidnya volume transaksi maka dapat berpengaruh pada harga pasar dan mengakibatkan *return* saham. Hal ini mengakibatkan volume transaksi perdagangan akan memperkuat pengaruh dari rekomendasi analis sekuritas terhadap *return* saham. Rekomendasi saham yang diterbitkan kepada analis sekuritas ada tiga bentuk rekomendasi yaitu rekomendasi beli (*buy*), rekomendasi jual (*sell*), dan tidak melakukan transaksi (*hold*). Rekomendasi saham ialah saham yang direkomendasikan untuk investor melalui laporan yang dikeluarkan perusahaan sekuritas atas saran dari analis sekuritas.

Menurut Manafe (2016), terdapat salah satu cara yang dapat dilakukan oleh investor agar bisa mendapatkan *return* saham yaitu dengan bertransaksi pada rekomendasi yang telah disarankan oleh analis sekuritas agar mendapatkan *return* yang sesuai pada apa yang telah diharapkan. Dengan hal ini transaksi perdagangan dapat mencerminkan pengaruh dari rekomendasi analis sekuritas terhadap *return* saham. Transaksi perdagangan yaitu transaksi yang dilakukan oleh para investor

yang meliputi jual maupun beli di pasar modal. Rekomendasi beli (*buy*) yang diterima investor akan mendapatkan respon yang baik oleh investor itu sendiri dengan cara membeli saham yang telah direkomendasikan pada saat transaksi perdagangan, sedangkan rekomendasi sell yang diterbitkan oleh analis sekuritas akan mendapatkan respon negatif dari investor dengan menjual saham yang dimilikinya pada saat melakukan transaksi perdagangan. Penelitian yang dilakukan Manafe (2016) menyatakan *return* saham negatif dimana *return* saham saham yang direkomendasikan buy lebih rendah dibanding *return* saham saham yang direkomendasikan sell. Hal ini disebabkan karena asimetri informasi yang menyebabkan rekomendasi buy tidak menghasilkan *return* saham yang besar. Menurut Barber et al (2005) pihak analis sekuritas cenderung menerbitkan rekomendasi buy daripada rekomendasi karena pihak analis sekuritas ingin mendapatkan fee dan insentif dari pihak investor selain itu untuk memperkuat popularitas perusahaan sekuritas tersebut. Barber et al (2005) dalam penelitiannya menyatakan bahwa rekomendasi yang diterbitkan pihak analis sekuritas mendapatkan pengaruh dari berbagai hal, salah satu contohnya upah ataupun bonus yang diterima oleh analis sekuritas, hal semacam ini sangat mungkin biasa menjadikan analis merekomendasikan rekomendasi yang tidak sesuai dengan rekomendasi yang sebenarnya.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *return* saham yang direkomendasikan *buy* lebih tinggi dari *return* saham yang direkomendasikan *sell*?
2. Apakah volume transaksi perdagangan berpengaruh terhadap *return* saham?
3. Apakah volume transaksi perdagangan memperkuat pengaruh rekomendasi saham terhadap *return* saham?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan menganalisis apakah *return* saham yang direkomendasikan *buy* lebih tinggi dari *return* saham yang direkomendasikan *sell*.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh transaksi perdagangan terhadap *return* saham
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh volume transaksi perdagangan memperkuat pengaruh rekomendasi saham terhadap *return* saham sebagai variabel moderasi.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian yang ingin dicapai adalah:

1. Manfaat akademik

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjelaskan pengaruh rekomendasi saham dari analisis sekuritas terhadap *return saham* saham. Penelitian ini juga dapat dijadikan sebagai referensi dalam penelitian lanjutan tentang rekomendasi analisis.

2. Manfaat praktis

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi untuk investor mengenai hasil dari kinerja analisis sekuritas apakah rekomendasinya dapat menciptakan *return saham* bagi investor atau tidak.

1.5. Sistematika Penulisan Skripsi

BAB 1: PENDAHULUAN.

Pada bagian ini terdapat penjabaran masalah pada latar belakang penelitian, perumusan masalah, penulisan tujuan penelitian, dan manfaat penelitian, serta penulisan sistematika skripsi.

BAB 2: TINJAUAN PUSTAKA

Pada bagian ini menjelaskan tentang penelitian terdahulu, landasan teori, hubungan antar variabel, dan model penelitian serta hipotesis

dalam penelitian.

BAB 3: METODE PENELITIAN

Pada bagian ini berisikan tentang populasi, identifikasi variabel, pengukuran variabel, desain penelitian, jenis dan sumber data, definisi operasional setiap variabel, alat dan metode pengumpulan data, dan yang terakhir yaitu teknik analisis data dari penelitian tersebut.

BAB 4: ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini menjelaskan tentang gambaran umum obyek penelitian data, deskripsi data, hasil analisis data, dan pembahasan mengenai penelitian secara keseluruhan

BAB 5: SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Pada bagian ini menjelaskan tentang simpulan dari hasil pengujian hipotesis yang diuji, keterbatasan dalam penelitian, dan saran bagi penelitian mendatang.