



BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini, peneliti akan menjelaskan latar belakang masalah penelitian, yakni hal-hal apa saja yang melatarbelakangi peneliti untuk meneliti, lalu identifikasi masalah berupa pertanyaan-pertanyaan yang mendasari penelitian, serta batasan masalah, yakni masalah-masalah yang terpilih dari identifikasi masalah. Selanjutnya juga akan dibahas mengenai batasan penelitian yang merupakan kebijakan-kebijakan kuantitatif untuk merealisasikan penelitian, lalu rumusan masalah, yakni formulasi mengenai inti masalah dalam penelitian ini, tujuan dari dilakukannya penelitian ini, serta manfaat dari penelitian ini bagi akademisi dan praktisi.

A. Latar Belakang Masalah

Setiap orang tentunya memiliki keinginan untuk memiliki pendapatan sebesar-besarnya, terlebih pada zaman yang terus berkembang ini. Zaman yang berkembang membuat segala sesuatunya menjadi instan, cepat dan mudah, namun membutuhkan uang sebagai gantinya. Dibanding zaman dahulu yang bahkan tidak perlu uang untuk hidup, melainkan kebutuhan pokok saja, zaman sekarang bisa dibilang yang dibutuhkan adalah uang, karena dengan uang itulah orang dapat membeli kebutuhan pokoknya, hal ini terlihat jauh lebih jelas di perkotaan dibanding desa, sebab di kota cenderung miskin sumber daya alam namun padat penduduk, sehingga orang-orang di kota lebih mengandalkan uangnya untuk membeli kebutuhan pokok dari pada mengusahakan kebutuhan pokoknya dari alam secara langsung. Pekerjaan di kota juga cenderung memiliki tingkat stres yang tinggi, dan tidak jarang dibutuhkan perhatian serta waktu ekstra dalam mengerjakannya, sehingga pekerja di kota cenderung tidak punya atau semakin sedikit waktunya untuk mengerjakan pekerjaan



lainnya, misalnya untuk berolahraga, beribadah, termasuk bekerja sampingan untuk menambah pendapatannya.

Salah satu cara menambah penghasilan yang banyak digemari oleh orang-orang saat ini, bahkan tidak hanya untuk orang kota adalah berinvestasi di pasar modal, sebab caranya mudah, praktis, bisa dilakukan dari mana saja selama jam perdagangan, serta memiliki tingkat *return* yang cukup tinggi. Hal tersebut didukung oleh data dari BEI yang menunjukkan bahwa pada tahun 2020-2021, *volume* perdagangan saham terus naik, yang berarti bahwa makin banyak masyarakat yang menjadi investor dan/atau investor mengalihkan uangnya makin banyak ke pasar modal. Namun, berinvestasi di pasar modal memang hingga saat ini masih banyak pro dan kontranya, banyak yang mengatakan bahwa risikonya besar, tidak tahu harus pilih saham yang mana, dan kondisi pasarnya seperti apa. Maka dari itu penting untuk mengetahui bagaimana kondisi pasar modal tersebut. Salah satu cara yang cukup banyak dilakukan dalam penelitian pasar modal mengenai kondisi pasar tersebut adalah penelitian mengenai efisiensi pasar modal, yakni apakah pasar modal tersebut efisien atau tidak.

Pasar modal adalah pasar di mana pergerakan harganya sangat dinamis, harga-harganya dapat berubah dengan cepat. Perubahan harga tersebut diakibatkan oleh banyak hal, salah satunya adalah informasi. Semakin cepat dan semakin mudah informasi beredar, maka harga cenderung akan semakin dinamis, dengan catatan pelaku pasarnya pun menggunakan informasi tersebut dengan benar. Pada penelitian yang menguji efisiensi pasar, memang ada semacam persyaratan (asumsi) yang harus dipenuhi agar pasarnya dapat dikatakan efisien, asumsi tersebut adalah berkaitan dengan informasi dan perilaku investornya, beberapa diantaranya adalah apakah benar bahwa informasi-informasi ini sudah menyebar dengan cepat dan mudah sekali

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



untuk di dapat. Karena kita tahu juga teknologi zaman sekarang sudah canggih, sehingga mendukung hal tersebut, namun bagaimana kenyataannya, itulah yang harus diteliti. Asumsi selanjutnya adalah para investor/pelaku pasar seluruhnya bersifat rasional dan berusaha untuk memaksimalkan keuntungan. Jadi para investor ini harus mencerminkan seluruh informasi yang ada ke harga-harga sahamnya barulah pasar tersebut dikatakan efisien. Bagaimana kenyataannya di pasar, itulah juga yang akan diteliti.

Ada banyak hal yang mempengaruhi pergerakan harga (dan kemudian *return*) di pasar modal, namun salah satu faktor yang paling mudah dilihat dan hubungannya cukup dekat dengan harga adalah *volume* perdagangan. Selain karena berhubungan dengan harga, *volume* perdagangan juga penting untuk diperhatikan karena *volume* ini dapat menjadi indikator likuiditas suatu saham. Saham yang *volumenya* sedikit artinya saham tersebut kurang likuid, dan memiliki kemungkinan lebih tinggi untuk tidak laku saat dijual dibanding dengan saham yang *volumenya* tinggi alias ramai.

Pada umumnya, *volume* perdagangan yang tinggi (ramai diperjual-belikan) di suatu pasar juga mengindikasikan bahwa barang atau jasa yang diperjual-belikan tersebut memiliki peranan yang penting dan/atau keberadaannya dibutuhkan oleh para pelaku pasar. Karena keberadaannya penting itulah maka banyak orang yang memperjual-belikannya di pasar. Kemudian, jual-beli ini bisa diharapkan juga memiliki prospek ke depan yang baik sehingga bisa dijadikan peluang bisnis dan/atau investasi. Barang atau jasa tersebut biasanya emas, beras, dan lain-lain, termasuk saham. Jadi saham-saham yang *volumenya* tinggi (likuiditasnya tinggi) bisa dikatakan memiliki potensi untuk dijadikan asset investasi dengan baik, karena mudah untuk dijual atau beli lagi, dan cenderung memiliki tingkat *return* yang baik.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI RKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBI RKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBI RKG.



Meneliti tentang pengaruh *volume* terhadap *return* pada dasarnya memang sangat penting, bukan hanya karena diduga memiliki hubungan yang cukup dekat dengan *return* dan dapat menentukan likuiditas saham, tapi juga karena sebelumnya sudah ada penelitian yang hasilnya masih berbeda. Penelitian Christiana, Setiana, & Mamdudh (2016) mengatakan bahwa ada hubungan kontemporer positif antara *return* dengan *volume* yang signifikan pada pasar yang *bullish*. Penelitian Nasution, Sulistyono, & Halim (2016) juga menunjukkan bahwa *volume* berpengaruh terhadap *return*. Namun, penelitian dari Rostami, Alipour, & Behzadi (2018) mengatakan bahwa tidak ada hubungan kausal bilateral yang dapat dipastikan antara *return* dan *volume*. Penelitian Anggraini (2016) juga mengatakan bahwa *volume* tidak berpengaruh terhadap *return*. Jadi, beberapa penelitian tersebut memiliki hasil yang bertentangan, serta objek penelitiannya pun tidaklah sama dengan objek penelitian ini, sehingga penelitian ini perlu dilakukan untuk melihat pengaruh *volume* terhadap *return* pada *III, Manufacture, Infrastructure, Mining, dan Miscellaneous*, serta juga pada indeks-indeks sektoral lainnya yang diteliti oleh rekan peneliti.

Karena *volume* ini diduga memiliki pengaruh terhadap *return*, maka hal ini pun sudah berhubungan dengan penelitian efisiensi pasar / pengujian hipotesis pasar efisien. Jadi, bila *volume* berpengaruh terhadap *return*, maka artinya pasar tersebut tidaklah efisien, karena artinya *return* pada pasar tersebut dapat diprediksi oleh *volume* dan tidak mengikuti pola *random walk*. Maka dari itu penelitian ini akan menguji efisiensi pasar dengan melihat faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *return*. Pengujian hipotesis pasar, khususnya yang bentuk lemah biasanya dilakukan dengan *Serial Correlation Test, Regression, Run Test, ataupun Unit Root Test* (dan lainnya), yakni untuk melihat apakah harga/return itu dipengaruhi oleh harga/return sebelumnya. Penelitian ini akan menguji Hipotesis Pasar Efisien dengan melihat

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI RKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBI RKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBI RKG.



pengaruh *return* sebelumnya dan *volume* perdagangan terhadap *return* hari ini dengan regresi linier.

Melihat ada dua hal/variabel yang diduga memiliki pengaruh terhadap *return* hari ini, maka ada baiknya juga melihat apakah kedua variabel tersebut saling menguatkan atau tidak, agar nantinya dapat diperhatikan bahkan ditindaklanjuti oleh para pemangku kepentingan. Hal ini penting untuk diteliti karena tim peneliti ingin mengetahui bagaimana *volume* perdagangan berpengaruh terhadap *return*. Jika moderasinya positif, maka setiap kali kenaikan *return* maka terjadi juga kenaikan *volume* yang besar, namun jika tidak terjadi maka *volume* yang besar bisa terjadi saat pasar sedang *bullish*, stabil, dan *bearish*. Hal ini penting untuk diketahui bahkan ditindaklanjuti oleh para pemangku kepentingan.

Penelitian ini dibuat bersama-sama dengan dua orang rekan peneliti dan seorang dosen pembimbing. Objek dalam penelitian ini adalah indeks-indeks sektoral yang dikeluarkan BEI (sembilan sektor) ditambah dengan IHSG, LQ45, *Jakarta Islamic Index*, dan *Manufacture Index*. Indeks-indeks sektoral yang dikeluarkan BEI ini dipilih karena dapat mewakili hampir seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI berdasarkan jenis industrinya, IHSG dipilih karena dapat mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI, dan sering dijadikan indikator maju-mundurnya pasar modal, *Jakarta Islamic Index* dipilih karena merupakan sektor yang penting karena telah mengeliminasi perusahaan-perusahaan yang bertentangan dengan syariat Islam, sehingga dapat menambah keyakinan masyarakat dalam berinvestasi, serta memiliki likuiditas yang tinggi, lalu terkait *Manufacture Index*, sebetulnya indeks ini anggotanya sudah terdapat dalam sembilan indeks sektoral tadi, namun indeks ini tetap diteliti untuk melihat bagaimana pengaruh variabel-variabel bebas

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



terhadap variabel terikatnya pada indeks ini dibandingkan dengan indeks-indeks yang menjadi anggotanya, yakni *Basic*, *Consumer*, dan *Miscellaneous Index*.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka peneliti akan membuat penelitian ini dengan judul "**Pengujian Hipotesis Pasar Efisien Pada Indeks *JII, Manufacture, Infrastructure, Mining, dan Miscellaneous* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2020**".

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka masalah tersebut dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Apakah *return* sebelumnya berpengaruh terhadap *return* hari ini pada Indeks *JII, Manufacture, Infrastructure, Mining, dan Miscellaneous*?
2. Apakah *volume* perdagangan berpengaruh terhadap *return* hari ini pada Indeks *JII, Manufacture, Infrastructure, Mining, dan Miscellaneous*?
3. Apakah *volume* perdagangan mampu memoderasi pengaruh *return* satu hari sebelumnya terhadap *return* hari ini pada Indeks *JII, Manufacture, Infrastructure, Mining, dan Miscellaneous*?

C. Batasan Masalah

1. Apakah *return* sebelumnya berpengaruh terhadap *return* hari ini pada Indeks *JII, Manufacture, Infrastructure, Mining, dan Miscellaneous*?
2. Apakah *volume* perdagangan berpengaruh terhadap *return* hari ini pada Indeks *JII, Manufacture, Infrastructure, Mining, dan Miscellaneous*?



3. Apakah *volume* perdagangan mampu memoderasi pengaruh *return* satu hari sebelumnya terhadap *return* hari ini pada Indeks *III, Manufacture, Infrastructure, Mining, dan Miscellaneous*?

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

D. Batasan Penelitian

Setiap hal tentu ada keterbatasannya, termasuk penelitian ini. Untuk itu berikut adalah batasan-batasan dalam penelitian ini dari segi waktu, metode penelitian, objek penelitian, dan lainnya.

1. Indeks yang diteliti berjumlah hanya lima indeks, yakni *III, Manufacture, Infrastructure, Mining, dan Miscellaneous*.
2. Data yang diambil dari indeks-indeks tersebut adalah hanya Indeks Harga harian dan *volume* perdagangan (*value*) harian.
3. Periode penelitian adalah enam tahun, yakni 2015-2020.
4. *Time lag* yang digunakan hanyalah sampai dengan $t-2$ (dua hari ke belakang).
5. Variabel yang diteliti pada dasarnya hanyalah *return* dan *volume* perdagangan.

E. Rumusan Masalah

Berdasarkan Latar Belakang Masalah, Identifikasi Masalah, dan Batasan Masalah di atas, maka Rumusan Masalah dalam penelitian ini adalah: “Bagaimana pengaruh antara *volume* dan *lag return* terhadap *return* dalam indeks *III, Manufacture, Infrastructure, Mining, dan Miscellaneous*?”.

F. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah *return* sebelumnya berpengaruh terhadap *return* hari ini pada Indeks *III, Manufacture, Infrastructure, Mining, dan Miscellaneous*.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



2. Untuk mengetahui apakah *volume* perdagangan berpengaruh terhadap *return* hari ini pada Indeks *JII, Manufacture, Infrastructure, Mining, dan Miscellaneous*.
3. Untuk mengetahui apakah *volume* perdagangan mampu memoderasi pengaruh *return* satu hari sebelumnya terhadap *return* hari ini pada Indeks *JII, Manufacture, Infrastructure, Mining, dan Miscellaneous*.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

G. Manfaat Penelitian

1. Bagi Akademisi

Menambah literatur dalam halnya penelitian mengenai efisiensi pasar bentuk lemah, pengaruh *volume* terhadap *return*, serta peran *volume* dalam memoderasi *return* sebelumnya agar nantinya dapat membantu bahkan memacu penelitian yang lebih baik yang mencakup lebih banyak indeks, dan/atau perusahaan spesifik, waktu yang lebih relevan, serta variabel yang lebih banyak dalam waktu mendatang.

2. Bagi Praktisi

Diharapkan agar hasil penelitian ini dapat berguna untuk menambah wawasan para investor mengenai keadaan efisiensi pasar, pengaruh *volume* terhadap *return*, serta peran *volume* dalam memoderasi *return* sebelumnya pada indeks-indeks yang diteliti, agar para investor nantinya dapat mempergunakan hasil dari penelitian ini sehingga dapat berinvestasi dengan baik pada indeks-indeks tersebut, juga untuk pemerintah dan perusahaan-perusahaan emiten dalam indeks-indeks tersebut agar dapat membuat kebijakan serta inisiatif dari hasil penelitian ini.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.