

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Sektor dalam Bursa Efek Indonesia merupakan suatu bagian yang merangkum perusahaan dalam satu kumpulan. Sedangkan sub sektor merupakan sub dari sektor-sektor yang didalamnya terdapat perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.

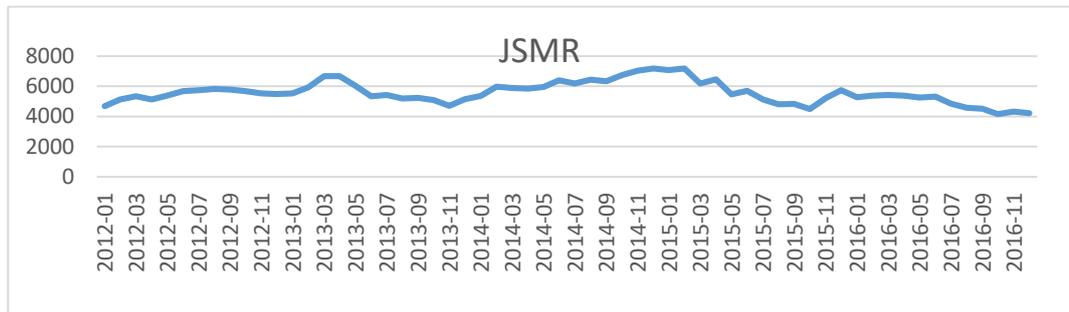
Sub sektor yang mendukung pemerintah dalam proses pembangunan infrastruktur di Indonesia adalah sub sektor Jalan Tol, Pelabuhan, Bandara dan Sejenisnya. Perusahaan yang tercatat dalam sub sektor tersebut adalah:

- a. PT. Citra Marga Nusaphala Persada, Tbk (CMNP)
- b. PT. Jasa Marga (Persero), Tbk (JSMR)
- c. PT. Nusantara Infrastructure, Tbk (META)

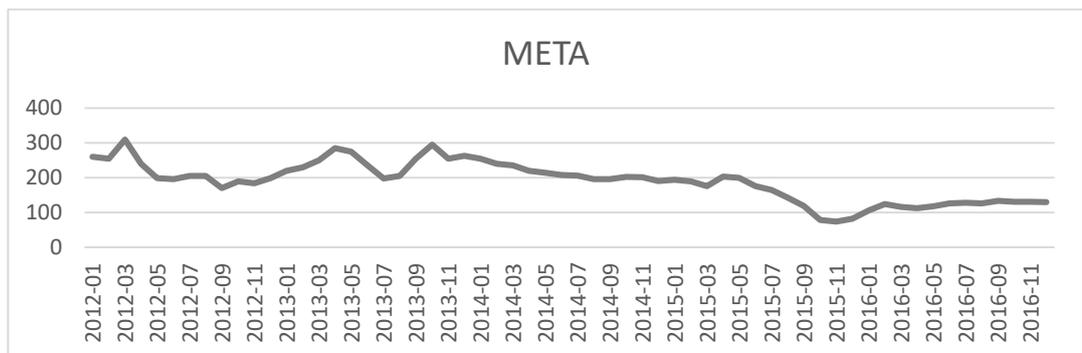
Investor akan mengambil peluang untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Namun untuk meyakinkan investor dalam melakukan investasi, para investor harus mengetahui perkembangan saham dari perusahaan tersebut. Pada gambar 1.1, gambar 1.2 dan gambar 1.3 menunjukkan perkembangan saham sub sektor Jalan Tol, Pelabuhan, Bandara dan Sejenisnya.



Gambar 1.1 Perkembangan Saham PT. Citra Marga Nusaphala Persada, Tbk (CMNP)



Gambar 1.2 Perkembangan Saham PT. Jasa Marga (Persero), Tbk (JSMR)



Gambar 1.3 Perkembangan Saham PT. Nusantara Infrastructure, Tbk (META)

Sumber : Trading System Of IDX, www.idx.co.id

Dari data diatas terlihat bahwa perkembangan saham sub sektor Jalan Tol, Pelabuhan, Bandara dan Sejenisnya mengalami perubahan setiap tahunnya. Data tersebut menunjukkan adanya aktivitas penjualan maupun pembelian saham yang menyebabkan naik turunnya volume saham.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Infrastruktur merupakan instrumen untuk memperlancar perputaran roda perekonomian sehingga dapat mempercepat proses pembangunan. Dalam pasal 5 Undang-Undang No. 38 Tahun 2004, peran jalan ialah sebagai bagian sarana dan prasarana transportasi yang mempunyai peran penting dalam bidang ekonomi, sosial budaya, lingkungan hidup, politik, pertahanan dan keamanan, serta dipergunakan untuk sebesar-besar kemakmuran rakyat. Jalan sebagai prasarana distribusi barang dan jasa merupakan urat nadi kehidupan masyarakat, bangsa dan negara, serta jalan yang merupakan satu kesatuan sistem jaringan jalan yang menghubungkan dan mengikat seluruh wilayah Republik Indonesia.

Infrastruktur yang handal, termasuk jalan tol merupakan sektor yang penting untuk mendukung pembangunan ekonomi di Indonesia. Untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi, pemerintah Indonesia meningkatkan porsi belanja infrastruktur untuk mengurangi kesenjangan infrastruktur antar daerah serta memacu peningkatan pertumbuhan ekonomi Indonesia (www.jasamarga.com).

Di Indonesia saat ini pemerintah sedang gencar untuk membangun infrastruktur dengan harapan untuk memajukan perekonomian Indonesia dengan memperlancar proses pendistribusian. Dengan kondisi seperti ini maka prospek industri jalan tol kedepan akan tetap cerah, apalagi pemerintah telah menempatkan pembangunan infrastruktur sebagai salah satu program prioritas utama. Hal ini didukung oleh pidato kenegaraan Presiden Republik Indonesia, Joko Widodo (2016) yang menyatakan bahwa “Melalui percepatan pembangunan infrastruktur, kita bangun sarana infrastruktur secara merata diseluruh tanah air, guna memperkuat konektivitas antar wilayah dan memperkecil ketimpangan dan kesenjangan sosial” (www.rappler.com).

Pernyataan tersebut memicu para investor untuk melakukan investasi ke perusahaan yang turut berkecimpung dalam pembangunan infrastruktur di Indonesia, hal ini yang nantinya akan membuat harga saham berfluktuasi

yang dapat menyebabkan ukuran *bid-ask spread* menyempit ataupun melebar. Permintaan untuk pembangunan dan pengembangan jalan tol masih cukup besar, didorong dengan kondisi jalan umum yang kurang baik dan kurangnya transportasi umum. Data 2009, Indonesia hanya memiliki 648 km panjang jalan tol, dan 77% dikelola oleh pihak JSMR (Wira, 2014:33).

Untuk melakukan investasi para investor harus mengetahui apakah perusahaan tersebut mengalami perkembangan yang semakin baik atau malah sebaliknya. Informasi ini yang nantinya akan digunakan investor sebagai dasar pengambilan keputusan untuk membeli saham tersebut atau tidak. Perkembangan perusahaan yang tercatat dalam sub sektor Jalan Tol, Pelabuhan, Bandara dan Sejenisnya tidak hanya dilihat dari jumlah transaksi saham saja, namun juga harus dilihat dari perkembangan fisiknya juga seperti aktivitas apa saja yang telah dilakukan oleh perusahaan tersebut. Pada tabel 1.1 menunjukkan data perkembangan aktivitas usaha di sub sektor Jalan Tol, Pelabuhan, Bandara dan Sejenisnya.

Tabel 1.1 Perkembangan aktivitas usaha sub sektor Jalan Tol, Pelabuhan, Bandara dan Sejenisnya.

Thn	Jalan Tol		Pelabuhan		Bandara	
	KM	Pertambahan	Jml	Pertambahan	Jml	Pertambahan
2012	760,61		50		65	
2013	770,61	10	77	27	65	0
2014	806,79	36,18	102	25	66	1
2015	939,59	132,8	119	17	66	0
2016	976,04	36,45	141	22	66	0

Sumber : www.bappenas.go.id

Dari data perkembangan aktivitas usaha diatas dapat diketahui bahwa infrastruktur di Indonesia berkembang pesat setiap tahunnya. Perkembangan infrastruktur ini mendukung untuk proses pembangunan perekonomian Indonesia.

Spread merupakan faktor terpenting yang menjadi pertimbangan investor ketika mereka memutuskan untuk menjual atau mempertahankan saham mereka (Adisetia, 2013). *Spread* juga merupakan faktor terpenting yang menjadi pertimbangan investor untuk memilih strategi *market order* atau *limit order*. Saat *spread* melebar maka keputusan untuk membeli saham akan sangat memerlukan biaya yang besar, dan strategi *limit order* merupakan strategi yang baik untuk digunakan karena strategi ini adalah strategi membeli saham pada batasan harga terendah saham (*price below the limit*). Ketika *spread* menyempit, maka biaya pembelian saham akan murah dan strategi *market order* adalah strategi terbaik untuk digunakan karena strategi ini adalah membeli saham pada saat selisih harga beli (*bid*) dengan harga jual (*ask*) kecil (Harris, 2003:297).

Bid-ask spread merupakan selisih antara *bid price* dengan *ask price*. *Bid price* adalah harga beli yang ditawarkan oleh *dealer* atau harga dimana *dealer* menawarkan kepada investor untuk membeli saham, sedangkan *ask price* adalah harga jual yang ditawarkan oleh *dealer* kepada investor yang akan menjual saham.

Kegunaan dari *bid-ask spread* sendiri merupakan ukuran yang digunakan untuk mempermudah investor dalam pengambilan keputusan investasi karena dengan melihat ukuran *bid-ask spread* dapat diketahui bahwa saham tersebut likuid. Sedangkan faktor yang mempengaruhi ukuran *bid-ask spread* adalah harga saham, volume perdagangan saham dan varian *return* dan juga sebagai pertimbangan para investor untuk berinvestasi (Perdana dan Kristanti, 2014).

Harga saham yang tinggi cenderung akan menarik minat investor untuk membeli saham tersebut, hal ini akan menyebabkan menurunnya biaya kepemilikan (*inventory cost*) yang juga berdampak pada ukuran *bid-ask spread* yang akan menyempit. Sama halnya untuk volume perdagangan saham yang banyak menandakan bahwa saham tersebut cepat diperdagangkan dan mengakibatkan ukuran *bid-ask spread* menyempit. Sedangkan untuk varian *return* yang tinggi berarti adanya ketidakpastian

akan saham tersebut, yang mengakibatkan investor ragu untuk melakukan investasi karena memiliki risiko yang cukup tinggi juga, hal ini menyebabkan ukuran *bid-ask spread* akan melebar.

Investor yang mengharapkan keuntungan modal (*capital gain*) akan bereaksi untuk membeli saham pada saat harga rendah dan menjualnya pada saat harga tinggi yang mengakibatkan adanya permintaan dan penawaran saham.

Namun hukum permintaan dan penawaran harga saham kenyataannya sangat berbeda dengan teori yang ada dalam ekonomi. Hukum permintaan dan penawaran dalam teori ekonomi yaitu dimana jumlah barang yang ditawarkan sama dengan jumlah barang yang diminta dan tidak ada kekuatan internal yang menyebabkan perubahan, keseimbangan (*equilibrium*) terjadi pada saat kurva penawaran berpotongan dengan kurva permintaan pasarnya (Joesron dan Fathorrazi, 2012:27).

Sedangkan kurva permintaan dan penawaran harga saham terjadi ketika kondisi *matching orders*. *Matching orders* merupakan kondisi transaksi jual dan beli saham. Misalkan kondisi *matching orders* dapat dilakukan pada waktu yang bersamaan dengan bantuan pihak tertentu atau *dealer*, maka kurva penawaran akan mengalami pergeseran keatas. Perpotongan antara kurva permintaan yang semula dengan kurva penawaran baru akan menghasilkan harga *ask* (jual).

Apabila ada investor yang ingin membeli sekuritas, maka akan memotivasi *dealer* untuk menetapkan harga beli dibawah harga keseimbangan (*equilibrium*). Kondisi ini menyebabkan kurva permintaan mengalami pergeseran kebawah menjadi kurva permintaan baru yang menghasilkan harga *bid* (beli). Jadi jika *spread* antara penawaran dan permintaan relatif besar atau jika penjualan saham dalam jumlah banyak akan mempengaruhi harga pasar secara substansial dapat dikatakan bahwa saham tersebut tidak likuid (www.fxrangers.com). *Spread* juga menunjukkan kemudahan saham diperjualbelikan. Kemudahan saham

ditransaksikan disebut dengan likuiditas. Amihud dan Mendelson (1986) menggunakan *bid-ask spread* untuk mengukur likuiditas saham.

Likuiditas merupakan karakteristik yang harus diperhatikan oleh investor dalam berinvestasi. Tanpa likuiditas pasar modal menjadi tidak menarik dan kehilangan perannya sebagai sarana investasi sekaligus sumber pembiayaan. Menurut Jogiyanto (2017:241) suatu aset disebut likuid jika dapat ditransaksikan dengan cepat ataupun yang aktif diperdagangkan dan cenderung mempunyai *bid-ask spread* yang lebih rendah dibandingkan dengan yang tidak aktif diperdagangkan.

Likuiditas sebuah saham dapat dilihat dari volume perdagangan saham. Maka dari itu perlu adanya penelitian mengenai volume perdagangan karena juga mempengaruhi ukuran *bid-ask spread* yang nantinya akan menjadi tolak ukur apakah saham tersebut likuid atau tidak. Harga saham yang selalu tinggi serta volume perdagangan saham yang besar menunjukkan bahwa saham tersebut disukai oleh para investor yang berarti saham tersebut cepat diperdagangkan. Hal ini berdampak pada menurunnya biaya pemilikan saham (*inventory holding*), dan selanjutnya mempersempit *bid-ask spread*. (Adisetia, 2013).

Menurut Perdana dan Kristanti (2014) ketika suatu saham memiliki varian *return* yang tinggi, hal tersebut memiliki informasi bahwa saham tersebut memiliki tingkat ketidakpastian yang tinggi yang nantinya akan memunculkan risiko kerugian yang cukup besar bagi investor. Varian *return* juga mempengaruhi likuiditas saham karena jika investor tidak mau menerima risiko maka hal tersebut sama saja dengan tidak melakukan investasi dan tidak akan ada volume perdagangan.

Seorang investor yang akan melakukan investasi juga harus mengetahui bagaimana perkembangan saham pada perusahaan terkait. Pada tabel 1.2 menunjukkan data rata-rata harga saham, rata-rata volume perdagangan saham dan varian *return* saham dari sub sektor Jalan Tol, Pelabuhan, Bandara dan Sejenisnya.

Tabel 1.2 Data rata-rata harga saham, rata-rata volume perdagangan saham dan varian *return* saham sub sektor Jalan Tol, Pelabuhan, Bandara dan Sejenisnya Periode 2012-2016.

No	Kode	Rata-rata Harga Saham (Rp)	Rata-rata Volume Perdagangan (lbr saham)	Varian <i>Return</i> (st.deviasi)
1	CMNP	1,694.35	52,659,807.32	0.116091
2	JSMR	5,581,50	155,159,498.10	0.063396
3	META	190.35	1,395,980,357.00	0.111352

Sumber : www.yahoo.finance.com, data yang telah diolah.

Terdapat hasil penelitian yang berbeda berdasarkan penelitian terdahulu. Argumen ini dapat diperkuat dengan adanya hasil penelitian yang dilakukan oleh Perdana dan Kristanti (2014) menyatakan bahwa variabel harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* dan menurut Aprilia (2015) harga saham juga berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread* sama seperti Wahyuliantini dan Suarjaya (2015) yang menyatakan bahwa harga saham berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread*.

Hasil penelitian Perdana dan Kristanti (2014) menyatakan volume perdagangan mempunyai pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap variabel *bid-ask spread*, tanda negatif menunjukkan apabila volume perdagangan saham naik 1 satuan akan mengakibatkan turunnya *bid-ask spread*. Sedangkan menurut Aprilia (2015), Wahyuliantini dan Suarjaya (2015) volume perdagangan saham mempunyai pengaruh negatif yang signifikan, tanda negatif dalam hal ini menunjukkan bahwa volume perdagangan yang besar merupakan suatu indikasi bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan, sehingga *dealer* yaitu pihak ketiga sebagai perantara transaksi saham tidak perlu lama menyimpan saham tersebut. Namun berbeda dengan hasil penelitian Adisetia (2013) yang menyatakan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread*, hal ini menunjukkan bahwa semakin besar volume perdagangan

saham maka semakin besar pula *bid-ask spread*-nya. Hasil penelitian Dewi dan Kartika (2015) menyatakan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *bid-ask spread* yang menunjukkan volume saham yang tinggi atau rendah belum tentu mempengaruhi *bid-ask spread* saham, karena harga saham yang rendah namun banyak diperdagangkan tidak akan menghasilkan *cost* yang tinggi, sehingga akan menurunkan *bid-ask spread*.

Penelitian Santoso dan Linawati (2014) menyatakan volume perdagangan saham berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*, yang berarti jika suatu saham semakin diminati maka volume perdagangan akan semakin meningkat. Menurut Guloglu dan Ekinci (2016) banyaknya saham diperdagangkan (volume perdagangan saham) tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Pada penelitian Mudjijah (2017) menyatakan bahwa volume perdagangan saham tidak mempengaruhi *bid-ask spread*, karena variasi volume perdagangan saham yang tidak terlalu besar selama periode pengamatan.

Hasil penelitian Zhang dan Wu (2013) volatilitas saham berpengaruh positif terhadap *bid-ask spread*, volatilitas yang lebih besar akan menghasilkan durasi perdagangan lebih lama dan menyebabkan saham tidak likuid. Menurut Perdana dan Kristanti (2014) varian *return* saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *bid-ask spread* saham yang menunjukkan apabila varian *return* naik 1 satuan akan mengakibatkan naiknya *bid-ask spread*. Namun pada penelitian Dewi dan Kartika (2015) menyatakan bahwa varian *return* saham berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *bid-ask spread*, yang menunjukkan bahwa varian *return* yang tinggi berarti risiko yang dihadapi juga tinggi, besarnya risiko membuat biaya kepemilikan saham semakin tinggi yang dapat memperlebar *bid-ask spread* saham. Sedangkan menurut Maulida (2016) dan Mudjijah (2017) varian *return* tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*, karena risiko yang semakin tinggi diperusahaan yang sahamnya tercatat dalam LQ45 atau

saham premium yaitu saham yang telah dijamin tingkat likuiditasnya tidak membuat *dealer* menaikkan biaya kepemilikan.

Riset-riset terdahulu yang hasilnya tidak searah, memotivasi untuk dilakukan penelitian lagi. Penelitian ini mengacu pada penelitian Aprilia (2015). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Aprilia (2015) terletak pada sampel dimana penulis menggunakan perusahaan yang terdaftar dalam sub sektor Jalan Tol, Pelabuhan, Bandara dan Sejenisnya sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan sampel yaitu 20 perusahaan yang terdaftar dalam LQ45. Selain itu, penelitian ini juga menggunakan tahun penelitian yang berbeda dengan penelitian sebelumnya yaitu tahun 2012-2016.

Adanya proyek pembangunan infrastruktur di Indonesia yang dapat menarik minat para investor untuk menginvestasikan dana pada perusahaan yang mendukung proyek jalan tol tersebut merupakan hal yang menarik untuk diteliti. Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian skripsi terhadap tiga perusahaan yang terlibat dalam proyek pembangunan jalan tol di Indonesia untuk dijadikan sampel dengan judul **“Analisis Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan Varian *Return* Terhadap *Bid-ask spread* (Studi pada Sub Sektor Jalan Tol, Pelabuhan, Bandara dan Sejenisnya Periode 2012-2016)”**.

1.3 Perumusan Masalah

Para investor yang ingin menanamkan modal pada sebuah perusahaan harus mengetahui informasi tentang pergerakan saham dari perusahaan tersebut. Informasi-informasi yang dibutuhkan para investor biasanya berupa harga saham, volume perdagangan saham dan varian *return* saham serta pengaruhnya terhadap *bid-ask spread* setiap perusahaan karena

termasuk sebagai salah satu komponen yang mempengaruhi biaya dalam perdagangan saham.

1.4 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana harga saham, volume perdagangan saham dan varian *return* saham pada sub sektor Jalan Tol, Pelabuhan, Bandara dan sejenisnya pada periode 2012-2016?
2. Apakah harga saham, volume perdagangan dan varian *return* mempunyai pengaruh secara simultan terhadap *bid-ask spread* saham sub sektor Jalan Tol, Pelabuhan, Bandara dan sejenisnya pada periode 2012-2016?
3. Apakah harga saham berpengaruh terhadap *bid-ask spread* pada saham sub sektor Jalan Tol, Pelabuhan, Bandara dan sejenisnya pada periode 2012-2016?
4. Apakah volume perdagangan berpengaruh terhadap *bid-ask spread* pada saham sub sektor Jalan Tol, Pelabuhan, Bandara dan sejenisnya pada periode 2012-2016?
5. Apakah varian *return* berpengaruh terhadap *bid-ask spread* pada saham sub sektor Jalan Tol, Pelabuhan, Bandara dan sejenisnya pada periode 2012-2016?

1.5 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana harga saham, volume perdagangan saham, dan varian *return* pada sub sektor Jalan Tol, Pelabuhan, Bandara dan Sejenisnya periode 2012-2016 dan apakah harga saham, volume perdagangan saham dan varian *return* secara simultan

memiliki pengaruh terhadap *bid-ask spread* pada sub sektor Jalan Tol, Pelabuhan, Bandara dan Sejenisnya periode 2012-2016 serta bagaimana pengaruh harga saham, volume perdagangan dan varian *return* berpengaruh secara parsial terhadap *bid-ask spread* pada sub sektor Jalan Tol, Pelabuhan, Bandara dan Sejenisnya periode 2012-2016.

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan :

a. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai masukan atau tambahan wawasan serta bukti empiris mengenai pengaruh harga saham, volume perdagangan dan varian *return* saham terhadap *bid-ask spread* serta dapat dijadikan bahan referensi untuk peneliti yang akan melakukan penelitian sejenis atau lebih lanjut.

b. Manfaat Praktis

Diharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan masukan atau pun pertimbangan para investor yang akan menanamkan modal pada perusahaan sub sektor Jalan Tol, Pelabuhan, Bandara dan sejenisnya.

1.7 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini hanya meneliti faktor-faktor yang memberikan pengaruh terhadap *bid-ask spread* ditinjau dari harga saham, volume perdagangan dan varian *return* saham. Sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan yang terdaftar dalam BEI sub sektor Jalan Tol, Pelabuhan, Bandara dan sejenisnya selama periode 2012-2016.

1. 8 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini merupakan penjelasan mengenai pendahuluan yang menjabarkan gambaran umum penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah, pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian dan sistematika penulisan tugas akhir.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini akan menjelaskan teori-teori terkait penelitian yang sedang dilakukan dan penelitian terdahulu yang berkaitan dengan topik, masalah, dan variabel penelitian untuk mendukung penelitian ini.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan pendekatan, metode dan teknik yang digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis data yang dapat menjawab atau menjelaskan masalah penelitian, meliputi uraian tentang: jenis penelitian, variabel operasional, tahapan penelitian, populasi dan sampel, pengumpulan data, uji validitas dan reabilitas, dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan dijelaskan bagaimana hasil yang telah diperoleh dari penelitian serta menjabarkan dan membahas secara terperinci mengenai pengaruh harga saham, volume perdagangan dan varian *return* saham terhadap *bid-ask spread* sesuai dengan perumusan masalah serta tujuan penelitian.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini penulis akan menyajikan penafsiran dari hasil penelitian yang dibuat dalam bentuk kesimpulan penelitian serta dapat dijadikan sebagai saran untuk para investor yang akan melakukan investasi.