

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Varian Return Saham

Salah satu tujuan terpenting investor dalam berinvestasi adalah untuk mendapatkan *return* yang tinggi. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi. Jadi semua investasi mempunyai tujuan utama mendapatkan *return*. Menurut Agus Purwanto (2004:75) “Varian return saham adalah tingkat risiko yang terjadi dari suatu kegiatan investasi, terutama akibat transaksi saham di pasar bursa yang disebabkan adanya volatilitas harga saham”. Sedangkan menurut Manurung (2007) dalam Halim Santoso (2014:59) “Varian return saham (risiko saham) adalah perbedaan antara pengembalian yang diinginkan (*expected return*) dan realisasi pengembalian yang terjadi (*realized return*)”. Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa *varian return* saham adalah kemungkinan terjadinya perbedaan *return* aktual dengan *return* yang diharapkan. Semakin besar perbedaannya semakin besar risiko investasi tersebut.

Menurut Tandelilin (2010) *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Risiko sering dihubungkan dengan penyimpangan atau deviasi dari *outcome* yang diterima

dengan yang diekspektasi. Penyimpangan standar atau deviasi standar (standard deviation) yang mengukur absolute penyimpangan nilai-nilai yang sudah terjadi dengan nilai rata-ratanya (sebagai nilai yang diekspektasi). Apabila risiko dinyatakan sebagai seberapa jauh hasil yang diperoleh dapat menyimpang dari hasil yang diharapkan, maka digunakan ukuran penyebaran. Alat statistik yang digunakan sebagai ukuran penyebaran tersebut adalah varians atau deviasi standar. Semakin besar nilainya, berarti semakin besar penyimpangannya.

Menurut Tandelilin (2010) risiko investasi dapat dibagi menjadi dua jenis yaitu:

1. Risiko sistematis merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas return suatu investasi atau dengan kata lain, risiko yang tidak dapat didiversifikasi.
2. Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan. Risiko perusahaan lebih terkait pada perubahan kondisi mikro perusahaan penerbit sekuritas. Dalam manajemen portofolio disebutkan bahwa risiko perusahaan dapat diminimalkan dengan melakukan diversifikasi aset dalam suatu portofolio.

Menurut Jogiyanto (2013:259), “Untuk menghitung risiko, metode yang banyak digunakan adalah deviasi standar (standar deviation) yang mengukur absolut nilai-nilai yang sudah terjadi dengan nilai ekspektasinya”. Risiko yang

diukur dengan deviasi standar (standard deviation) yang menggunakan data historis dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$SD^2 = \frac{\sum_{i=1}^n [R_i - E(R_i)]^2}{n - 1} \times 100\%$$

Keterangan:

SD^2 = *varian return* saham i

R_i = *return* saham i pada tahun ke t

$E(R_i)$ = *expected return* saham i

n = periode waktu atau jumlah tahun obeservasi

2.1.2 Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan menggambarkan banyaknya jumlah penawaran saham dan permintaan saham dipasar (Anggeris, 2014). Menurut Lestari (2014), “Volume perdagangan saham merupakan jumlah saham yang diperdagangkan di bursa pada suatu waktu tertentu”. Volume perdagangan merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang diperdagangkan di pasar (Shobriati, Darminto, & Endang, 2013). Menurut Lestari (2014), Volume perdagangan saham merupakan jumlah saham yang diperdagangkan di bursa pada suatu waktu tertentu. Aktivitas volume perdagangan digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai laporan keuangan informatif.

Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam analisis teknikal pada penilaian harga saham dan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar. Oleh karena itu, perusahaan yang berpotensi tumbuh dapat berfungsi sebagai berita baik dan pasar seharusnya bereaksi positif.

Zulhawati (2000) menyatakan bahwa aktivitas volume perdagangan saham (i) pada periode (t) dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

Trading Volume Activity (TVA)

$$= \frac{\text{Jumlah saham } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{Jumlah saham } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

2.1.3 Bid Ask Spread

Menurut Shobriati, dkk., 2013, “Bid-ask spread adalah selisih antara bid-price dengan ask-price. Bid-price berarti harga tertinggi yang diinginkan oleh dealer, sedangkan ask-price berarti harga terendah yang ditawarkan oleh penjual untuk pembeli. Perbedaan antara penawaran jual dengan penawaran beli pada transaksi saham inilah disebut sebagai bid ask spread” . Menurut Wira (2012) *bid ask spread* adalah

“Selisih dari harga ask dengan harga *bid* dibandingkan dengan harga *ask*. *Bid* adalah harga dimana pembeli bersedia membayar untuk suatu saham, sedangkan *ask* adalah harga dimana penjual bersedia menerima untuk suatu saham. Selisih dari harga jual dan harga beli suatu saham tersebut yang dinamakan spread”

Bid ask spread dijelaskan pula dalam Napitupulu (2013) bahwa terdapat dua model untuk membedakan *bid ask spread*, yaitu :

1. *Dealer spread*

Merupakan selisih antara harga *bid* (jual) dan harga *ask* (beli) yang menyebabkan *dealer* ingin memperdagangkan sekuritas dengan aktiva nya sendiri.

2. *Market spread*

Merupakan selisih antara harga *highest bid dan lower ask* yang terjadi pada saat tertentu. *Bid-ask spread* yang tinggi akan menghasilkan potensi keuntungan yang lebih besar, namun *bid-ask spread* yang terlalu tinggi akan mengakibatkan saham tersebut menjadi kurang aktif diperdagangkan. *Bid ask spread* yang terlalu rendah akan menghasilkan potensi keuntungan yang lebih rendah, namun *bid-ask spread* yang rendah akan mengakibatkan saham tersebut menjadi lebih aktif diperdagangkan (Perdana, 2014). Artinya, semakin kecil selisih antara harga jual dan harga beli akan semakin likuid suatu saham, sebaliknya jika selisih antara harga jual dan harga beli besar maka semakin tidak likuid suatu saham. Oleh karena itu, investor lebih menyukai saham dengan selisih harga jual dan harga beli atau *spread* yang kecil karena akan menghasilkan keuntungan.

Krinsky dan Lee (1996) dalam Rahmawati, dkk (2006) menyatakan bahwa terdapat tiga komponen biaya dalam menetapkan bid-ask spread, yaitu:

1. Biaya pemrosesan pesanan (*order processing cost*) merupakan biaya yang dikeluarkan untuk mengatur transaksi, mencatat serta melakukan pembukuan.

2. Biaya pemilikan saham (inventory holding cost) adalah biaya oportunitas dan resiko saham yang berkaitan dengan pemilikan saham.
3. Biaya adverse selection terjadi karena informasi terdistribusi secara asimetris diantara partisipan pasar modal; oleh karenanya broker atau dealer menghadapi masalah adverse selection karena ia melakukan transaksi dengan investor yang memiliki informasi yang superior.

Rumus untuk menghitung besarnya *bid-ask spread* adalah sebagai berikut (Stoll, 1989) :

$$Bid\ Ask\ Spread = \frac{(P_j - P_b)}{P_t}$$

Keterangan :

P_j = Harga jual saham (yang diwakilkan dengan harga tertinggi *closing price*)

P_b = Harga beli saham (yang diwakilkan dengan harga terendah *closing price*)

P_t = *True price (closing price)*

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu dipakai untuk membedakan antara penelitian ini dan penelitian-penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya.

1. Rashmi Ranjan Paital (2016)

Menurut penelitian Rashmi Ranjan Paital (2016) menyatakan bahwa:

The Granger causality test results show that the information content of trading volume and bid-ask spread are useful for predicting stock returns in Indian stock market. Overall results seem to indicate that information arrival

to investors tends to follow a sequential rather than simultaneous process as suggested by SIAH. In summary, both trading volume and bid-ask spread serve as a good measure of information variable in India.

Pendekatan yang digunakan untuk mendapatkan jawaban masalah serta tujuan penelitian yaitu menggunakan metode linear spline piecewise. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dampak aktivitas pasar terhadap persentase penawaran-permintaan *spread* opsi indeks S&P 100 menggunakan data transaksi.. Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume pasar opsi bukan merupakan penentu yang signifikan dari pasar opsi *spread*.

2. Syed Mujahid Hussain (2011)

Menurut penelitian Syed Mujahid Hussain (2011) menyatakan bahwa:

Findings show that contemporaneous and lagged trading volume and bid-ask spreads have numerically small but statistically significant effect on return volatility. Our results also indicate asymmetry in the effects of volume on conditional volatility. However, inclusion of both measures as proxy for informal arrival in the conditional volatility equation does not explain the well known volatility persistence in intraday stock returns.

Pendekatan yang digunakan untuk mendapatkan jawaban masalah serta tujuan penelitian ini menggunakan uji unit root dilakukan dengan menggunakan Augmented Dickey-Fuller (ADF) dan Phillips-Perron (PP). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi hubungan kontemporer dan kausal antara return saham, volume perdagangan dan *bid-ask spread*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Volume Perdagangan Saham

berdampak positif terhadap Bid Ask Spread pada 50 saham indeks S&P CNX NIFTY selama periode 2 Juli 2012 hingga 31 Desember 2012.

3. Young-Hye Cho (1999)

Menurut penelitian Young-Hye Cho (1999) menyatakan bahwa:

Options volume casts doubt on the price discovery argument between stock and option market (Easley, O'Hara, and Srinivas (1998)). Asymmetric information costs in either market are naturally passed to the other market maker's hedging and therefore it is unimportant where the informed traders trade.

Tujuan dari penelitian ini adalah melakukan penyelidikan empiris baru variabel pasar keuangan utama dan teori-teori yang menghubungkan variable dengan menggunakan data 5 menit frekuensi tinggi yang mencakup harga transaksi, volume perdagangan, dan tawaran tutup. Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume perdagangan kontemporer dan lagging serta *bid ask spread* memiliki angka kecil tetapi secara statistik berpengaruh signifikan terhadap volatilitas pengembalian.

4. Jennifer Lynch Koski (1998)

Menurut penelitian Jennifer Lynch Koski (1998) menyatakan bahwa:

Controlling for these effects, the variance of daily returns still increases significantly. The variance of weekly returns also increases significantly, and the variance of returns for a control sample of nonsplitting firms shows no significant increase. Variance ratio tests show that bid-ask errors are small for these stocks and therefore cannot explain the large increase in variance.

Spreads and price discreteness do not explain increased variance after stock distributions.

Pendekatan yang digunakan untuk mendapatkan jawaban masalah serta tujuan penelitian ini menggunakan uji unit root dilakukan dengan menggunakan Augmented Dickey-Fuller (ADF) dan Phillips-Perron (PP). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi pengaruh *bid-ask spread* terhadap Varian Rreturn. Hasil penelitian Bid Ask Spread tidak berpengaruh secara signifikan terhadap varian setelah split.

5. Adhia Ika (2017)

Menurut penelitian Adhia Ika (2017) yang berjudul 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). Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel harga saham, volume perdagangan dan varian return secara simultan berpengaruh terhadap *bid ask spread*. Hasil uji t menunjukkan bahwa harga saham mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap *bid-ask spread*, volume perdagangan mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap *bid-ask spread*, sedangkan varian return tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *bid-ask spread*. Kesimpulan dari penelitian ini adalah bahwa para investor yang ingin melakukan investasi pada suatu perusahaan dapat mempertimbangkan harga saham, volume perdagangan saham dan varian

return untuk menghindari *spread* yang tinggi dan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang.

6. Ikrima Shobrianti (2014)

Menurut penelitian Ikrima Shobrianti (2014) yang berjudul Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Saham Dan Varian Return Terhadap Bid Ask Spread Di Seputar Pengumuman Stock Split (Studi Pada Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2011). Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Hasil penelitian menjelaskan bahwa variabel harga saham, volume perdagangan saham dan varians return secara simultan berpengaruh signifikan terhadap bid ask spread dengan nilai F 3,674 dengan tingkat signifikan 0,021.

7. Farida Rengifuryaan (2019)

Menurut penelitian Farida Rengifuryaan (2016) yang berjudul Pengaruh Harga Saham, Varian Return, Volume Perdagangan Dan Abnormal Return Terhadap Bid - Ask Spread Pada Masa Sebelum Dan Sesudah Right Issue (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). Penelitian menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) harga saham secara signifikan terhadap spread permintaan bid yang berpengaruh sebelum dan sesudah peristiwa right issue (2) kembalinya varian yang berpengaruh signifikan pada spread ask Bid sebelum dan sesudah peristiwa right issue (3) volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap bid ask spread sebelum dan

sesudah peristiwa right issue (4) abnormal return berpengaruh signifikan terhadap bid ask spread sebelum dan sesudah even right.

8. Doni Kurniawan (2019)

Menurut penelitian Doni Kkurniawan (2019) yang berjudul Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Varian Return Terhadap Bid-Ask Spread (Studi Empiris pada Perusahaan yang Melakukan Stock Split yang Terdaftar di Bursa Efek di Asia Tenggara Tahun 2018. Penelitian ini menggunakan metode regresi berganda menggunakan Eviews 10 untuk memproses data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Hasil penelitian menunjukkan bahwa di Bursa Efek Indonesia, harga saham memiliki efek negatif dan signifikan pada *bid ask spread.*, volume perdagangan tidak memiliki efek negatif signifikan pada *spread bid-ask*, varian return memiliki efek positif dan tidak signifikan pada *bid ask spread*. Di Bursa Efek Filipina, harga saham tidak memiliki efek negatif yang signifikan pada *bid ask spread.*, volume perdagangan memiliki efek positif dan signifikan pada *bid ask spread.*, return varians memiliki efek positif dan tidak signifikan pada *bid ask spread.* Di Bursa Efek Malaysia, harga saham memiliki efek negatif dan signifikan pada *bid ask spread.*, volume perdagangan dan pengembalian varians memiliki efek positif dan signifikan *bid ask spread.* Di Bursa Efek Singapura, harga saham dan volume perdagangan memiliki efek negatif dan signifikan pada *bid ask spread.*, return varians memiliki efek positif dan tidak signifikan pada *bid ask spread.* Di Bursa Efek Thailand, harga saham memiliki efek negatif dan signifikan pada *bid ask spread.*, volume perdagangan dan pengembalian

varians memiliki efek positif dan signifikan pada *bid ask spread*.. Di Bursa Efek Vietnam, harga saham tidak memiliki efek negatif yang signifikan pada *bid ask spread*., volume perdagangan tidak memiliki efek positif signifikan pada *bid ask spread*., varian return memiliki efek positif dan signifikan pada *bid ask spread*.

9. Nelly Ifada (2018)

Menurut penelitian Nelly Ifada (2018) yang berjudul Determinan Bid-Ask Spread Saham Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq 45. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume perdagangan saham mempengaruhi *bid-ask spread*, Itu memiliki pengaruh positif (nilai uji $t = 3,395$) dan signifikan (nilai $\alpha = 0,001$) terhadap Bid-Ask Spread. Pengembalian Saham tidak berpengaruh pada Spread Bid-Ask. Pengembalian Saham memiliki signifikansi lebih besar dari 0,05 (nilai $\alpha = 0,510$). Varians Return Saham juga mempengaruhi Bid-Ask Spread. Varians Return Saham memiliki pengaruh positif (nilai uji $t = 2,151$) dan signifikan (nilai $\alpha = 0,033$) terhadap Bid-Ask Spread. Frekuensi Perdagangan Saham dipengaruhi Spread Bid-Ask. Itu memiliki efek negatif (nilai uji $t = -2,357$) dan signifikan (nilai $\alpha = 0,020$) pada Bid-Ask Spread.

10. Hamidah, dkk (2018)

Menurut penelitian Hamidah, dkk (2018) yang berjudul Pengaruh Pengaruh Harga Saham, Volatilitas Harga Saham, Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Bid-Ask Spread Saham Pada Perusahaan Sektor

Pertambahan Yang Terdaftar Di Issi Periode Juni 2016–Juni 2017. Penelitian ini menggunakan metode regresi data panel dengan menggunakan Eviews 9 untuk mengolah data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil menunjukkan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap bid-ask spread, hal ini menunjukkan jika semakin tinggi volume perdagangan saham maka bid-ask spread akan semakin rendah, sebaliknya jika volume perdagangan saham menurun maka bid-ask spread akan meningkat. Meningkatnya volume perdagangan akan menyebabkan saham menjadi semakin likuid, sehingga dealer tidak perlu menyimpan saham terlalu lama, maka biaya kepemilikan saham turun dan bid-ask spread menyempit. Sedangkan variabel volatilitas harga saham berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap bid-ask spread.

11. Wahyuliantini dan G Suarjaya (2015)

Menurut penelitian Wahyuliantini dan G Suarjaya (2015) yang berjudul Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, Dan Volatilitas Return Saham Pada Bid-Ask Spread. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham berpengaruh negatif dan signifikan pada bid-ask spread, sedangkan volume perdagangan saham dan volatilitas return saham tidak berpengaruh terhadap bid-ask spread.

12. Eprilia Daniar Royani (2017)

Menurut penelitian Eprilia Daniar Royani (2017) yang berjudul Pengaruh Closing Price, Earning Per Share, Asset Size, Likuiditas, Dan

Leverage Terhadap Bid Ask Spread Saham Syariah Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Periode 2013-2015. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel independen closing price berpengaruh terhadap bid ask spread saham syariah. Closing price yang tinggi disukai oleh investor karena diasumsikan perusahaan dalam keadaan baik. Sementara variabel independen earning per share, asset size, likuiditas dan leverage secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap bid ask spread saham syariah.

13. Adisti dan Indri (2015)

Menurut penelitian Adisti dan Indri (2015) yang berjudul Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Bid-Ask Spread Pada Perusahaan Manufaktur. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa yang pertama, return saham berpengaruh negatif signifikan terhadap bid-ask spread stock. Kedua, volume perdagangan saham tidak berpengaruh positif signifikan terhadap bid-ask spread stock. Ketiga, harga saham berpengaruh negatif signifikan terhadap bid-ask spread stock. Keempat, varian return saham berpengaruh positif tidak signifikan terhadap spread bid-ask stock. Studi selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang fluktuasi harga saham (volatilitas) dalam periode tertentu. Prediksi volatilitas dapat mempengaruhi bid-ask spread saham karena investor memiliki informasi yang cukup tentang investasi yang tidak hanya melakukan transaksi tertentu pada saham.

14. Nita Anita (2019)

Menurut penelitian Nita Anita (2019) yang berjudul Pengaruh Return Saham Dan Volume Perdagangan Terhadap Bid Ask-Spread Saham Syariah Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan signalling theory. Hasil penelitian menunjukkan return saham berpengaruh positif terhadap bid-ask spread, volume perdagangan berpengaruh negatif terhadap bid-ask spread. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan mampu moderasi atau memperkuat hubungan antara return saham terhadap bid-ask spread, juga memperkuat hubungan antara volume perdagangan terhadap bid-ask spread.

15. Nanda Khanza Maulida (2015)

Menurut penelitian Nanda Khanza Maulida (2015) yang berjudul Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, Varian Return, Dan Abnormal Return Terhadap Bidask Spread Pada Masa Setelah Right Issue Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2014. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) harga saham berpengaruh signifikan terhadap bid ask spread setelah peristiwa right issue (2) volume perdagangan saham berpengaruh signifikan terhadap bid ask spread setelah peristiwa right issue (3) varian return tidak berpengaruh terhadap bid ask spread setelah peristiwa right issue (4) abnormal return tidak berpengaruh terhadap bid ask spread setelah peristiwa right issue.

Tabel 2.1

Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti Terdahulu	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Metode Penelitian	
				Persamaan	Perbedaan
1.	Syed Mujahid Hussain (2011)	The Intraday Behaviour of Bid-Ask Spreads, Trading Volume and Return Volatility: Evidence from DAX30	Hasil menunjukkan bahwa volume perdagangan saham kontemporer dan lagging dan spread bid-ask memiliki efek yang kecil tetapi signifikan secara statistik terhadap volatilitas pengembalian	Menggunakan variable volume perdagangan saham dan <i>bid ask spread</i>	Objek penelitian dan periode waktu penelitian
2.	Rashmi Ranjan Paital (2016)	Do Trading Volume And Bid-Ask Spread Contain Information To Predict Stock Returns? Intraday Evidence From India	Hasil penelitian menunjukkan bahwa uji kausalitas Granger menunjukkan bahwa konten informasi volume perdagangan dan spread bid-ask berguna untuk memprediksi pengembalian saham di pasar saham India	Menggunakan variable volume perdagangan saham dan <i>bid ask spread</i>	Objek penelitian dan periode waktu penelitian
3.	Young-Hye Cho (1999)	Modeling The Impacts Of Market Activity On Bid-Ask Spreads In The Option Market	volume pasar opsi bukan merupakan penentu yang signifikan dari spread pasar opsi. Spread pasar opsi berhubungan positif dengan spread di pasar yang mendasarinya. Hasil penelitian ini juga volume opsi yang tidak signifikan menimbulkan keraguan pada argumen penemuan harga antara pasar saham dan opsi (Easley, O'Hara, dan Srinivas (1998))	Menggunakan variable volume perdagangan saham dan <i>bid ask spread</i>	Objek penelitian dan periode waktu penelitian
4	Jennifer Lynch Koski (1998)	<i>Measurement Effects and the Variance of Returns After Stock Splits and Stock Dividends,</i> hasil penelitian menunjukkan	<i>controlling for these effects, the variance of daily returns still increases significantly. The variance of weekly returns also increases significantly, and the variance of returns for a control sample of nonsplitting firms shows no significant increase. Variance ratio tests show that bid-ask errors are small for these stocks and therefore cannot explain the large increase in</i>	Menggunakan variable varian return	Objek penelitian dan waktu penelitian

			<i>variance. Spreads and price discreteness do not explain increased variance after stock distributions.</i>		
5.	Adhia Ika, dkk (2017)	Analisis Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Saham Dan Varian Return Terhadap <i>Bid-Ask Spread</i> (Studi pada Sub Sektor Jalan Tol, Pelabuhan, Bandara Dan Sejenisnya Periode 2012-2016)	<p>Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel harga saham, volume perdagangan dan varian return secara simultan berpengaruh terhadap <i>bid ask spread</i>. Hasil uji t menunjukkan bahwa harga saham mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i>, volume perdagangan mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i>, sedangkan varian return tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i>. Kesimpulan dari penelitian ini adalah bahwa para investor yang ingin melakukan investasi pada suatu perusahaan dapat mempertimbangkan harga saham, volume perdagangan saham dan varian return untuk menghindari <i>spread</i> yang tinggi dan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang.</p>	Menggunakan variable Varian return dan volume perdagangan saham dan <i>bid ask spread</i>	Objek penelitian dan periode waktu penelitian
6.	Ikrima Shobrianti (2014)	Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Saham Dan Varian Return Terhadap <i>Bid Ask Spread</i> Di Seputar Pengumuman Stock Split (Studi Pada Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2011)	Hasil penelitian menjelaskan bahwa variabel harga saham, volume perdagangan saham dan varians return secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>bid ask spread</i> dengan nilai F 3,674 dengan tingkat signifikan 0,021	Menggunakan variabel volume perdagangan saham dan varian return dan <i>bid ask spread</i>	Objek penelitian dan periode waktu penelitian
7.	Farida Rengifuryaan (2019)	Harga Saham, Varian Return, Volume Perdagangan Dan Abnormal Return Terhadap <i>Bid - Ask</i>	Hasil menunjukkan bahwa (1) harga saham secara signifikan terhadap <i>spread</i> permintaan bid yang berpengaruh sebelum dan	Menggunakan variabel volume perdagangan saham dan	Objek penelitian dan periode waktu penelitian

		<p><i>Spread</i> Pada Masa Sebelum Dan Sesudah Right Issue (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018).</p>	<p>sesudah peristiwa right issue (2) kembalinya varian yang berpengaruh signifikan pada spread ask Bid sebelum dan sesudah peristiwa right issue (3) volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap bid ask spread sebelum dan sesudah peristiwa right issue (4) abnormal return berpengaruh signifikan terhadap bid ask spread sebelum dan sesudah even right</p>	<p>varian return dan <i>bid ask spread</i></p>	
8.	DonI Kurniawan (2019)	<p>Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Varian Return Terhadap Bid-Ask Spread (Studi Empiris pada Perusahaan yang Melakukan Stock Split yang Terdaftar di Bursa Efek di Asia Tenggara Tahun 2018)</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa di Bursa Efek Indonesia, harga saham memiliki efek negatif dan signifikan pada <i>bid ask spread.</i>, volume perdagangan tidak memiliki efek negatif signifikan pada <i>spread bid-ask</i>, varian return memiliki efek positif dan tidak signifikan pada <i>bid ask spread.</i> Di Bursa Efek Filipina, harga saham tidak memiliki efek negatif yang signifikan pada <i>bid ask spread.</i>, volume perdagangan memiliki efek positif dan signifikan pada <i>bid ask spread.</i>, return varians memiliki efek positif dan tidak signifikan pada <i>bid ask spread.</i> Di Bursa Efek Malaysia, harga saham memiliki efek negatif dan signifikan pada <i>bid ask spread.</i>, volume perdagangan dan pengembalian varians memiliki efek positif dan signifikan <i>bid ask spread.</i> Di Bursa Efek Singapura, harga saham dan volume perdagangan memiliki efek negatif dan signifikan pada <i>bid ask spread.</i>, return varians memiliki efek positif dan tidak</p>	<p>Menggunakan variabel volume perdagangan saham, varian return dan varian return dan <i>bid ask spread</i></p>	<p>Objek penelitian dan periode waktu penelitian</p>

			<p>signifikan pada <i>bid ask spread</i>.. Di Bursa Efek Thailand, harga saham memiliki efek negatif dan signifikan pada <i>bid ask spread</i>., volume perdagangan dan pengembalian varians memiliki efek positif dan signifikan pada <i>bid ask spread</i>.. Di Bursa Efek Vietnam, harga saham tidak memiliki efek negatif yang signifikan pada <i>bid ask spread</i>., volume perdagangan tidak memiliki efek positif signifikan pada <i>bid ask spread</i>., varian return memiliki efek positif dan signifikan pada <i>bid ask spread</i>.</p>		
9.	Nelly Ifada (2018)	Determinan <i>Bid-Ask Spread</i> Saham Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq 45	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume perdagangan saham mempengaruhi <i>bid-ask spread</i>, Itu memiliki pengaruh positif (nilai uji t = 3,395) dan signifikan (nilai $\alpha = 0,001$) terhadap Bid-Ask Spread. Pengembalian Saham tidak berpengaruh pada <i>Bid Ask Spread</i>. Pengembalian Saham memiliki signifikansi lebih besar dari 0,05 (nilai $\alpha = 0,510$). Varians Return Saham juga mempengaruhi Bid-Ask Spread. Varians Return Saham memiliki pengaruh positif (nilai uji t = 2,151) dan signifikan (nilai $\alpha = 0,033$) terhadap <i>Bid-Ask Spread</i>. Frekuensi Perdagangan Saham dipengaruhi Spread Bid-Ask. Itu memiliki efek negatif (nilai uji t = -2,357) dan signifikan (nilai $\alpha = 0,020$) pada Bid-Ask Spread</p>	Menggunakan variabel <i>bid ask spread</i>	Objek penelitian dan periode waktu penelitian

10.	Hamidah, dkk (2018)	Pengaruh Harga Saham, Volatilitas Harga Saham, Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Bid-Ask Spread Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Issi Periode Juni 2016–Juni 2017	hasil menunjukkan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap bid-ask spread, hal ini menunjukan jika semakin tinggi volume perdagangan saham maka bid-ask spread akan semakin rendah, sebaliknya jika volume perdagangan saham menurun maka bid-ask spread akan meningkat. Meningkatnya volume perdagangan akan menyebabkan saham menjadi semakin likuid, sehingga dealer tidak perlu menyimpan saham terlalu lama, maka biaya kepemilikan saham turun dan bid-ask spread menyempit. Sedangkan variabel volatilitas harga saham berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap bid-ask spread.	Menggunakan variabel volume perdagangan saham dan bid ask spread	Objek penelitian dan periode waktu penelitian
11.	Wahyuliantini dan G Suarjaya (2015)	Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, Dan Volatilitas Return Saham Pada <i>Bid-Ask Spread</i>	hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham berpengaruh negatif dan signifikan pada <i>bid-ask spread</i> , sedangkan volume perdagangan saham dan volatilitas return saham tidak berpengaruh terhadap <i>bid ask spread</i> .	Menggunakan variabel volume perdagangan saham sebagai variabel x dan <i>bid ask spread</i> sebagai variabel y	Objek penelitian dan periode waktu penelitian
12.	Eprilia Daniar Royani (2017)	Pengaruh <i>Closing Price, Earning Per Share, Asset Size, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Bid Ask Spread</i> Saham Syariah Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Periode 2013-2015	Hasil penelitian menunjukan bahwa variabel independen closing price berpengaruh terhadap bid ask spread saham syariah. Closing price yang tinggi disukai oleh investor karena diasumsikan perusahaan dalam keadaan baik. Sementara variabel independen earning per share, asset size, likuiditas dan leverage secara parsial tidak memiliki pengaruh	Menggunakan variabel <i>bid ask spread</i>	Objek penelitian dan periode waktu penelitian

			terhadap bid ask spread saham syariah.		
13	Adisti dan Indri (2015)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Bid-Ask Spread</i> Pada Perusahaan Manufaktur,	Return saham berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>bid-ask spread stock</i> . Volume perdagangan saham tidak berpengaruh positif signifikan terhadap <i>bid-ask spread stock</i> . Harga saham berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>bid-ask spread stock</i> . Varian return saham berpengaruh positif tidak signifikan terhadap spread <i>bid-ask stock</i> . Studi selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang fluktuasi harga saham (volatilitas) dalam periode tertentu. Prediksi volatilitas dapat mempengaruhi <i>bid-ask spread</i> saham karena investor memiliki informasi yang cukup tentang investasi yang tidak hanya melakukan transaksi tertentu pada saham.	Menggunakan variable <i>bid ask spread</i>	Objek penelitian dan periode waktu penelitian
14	Nita Anita (2019)	Return Saham Dan Volume Perdagangan Terhadap <i>Bid Ask-Spread</i> Saham Syariah Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating	Return saham berpengaruh positif terhadap <i>bid-ask spread</i> , volume perdagangan berpengaruh negatif terhadap <i>bid-ask spread</i> . Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan mampu moderasi atau memperkuat hubungan antara return saham terhadap <i>bid-ask spread</i> , juga memperkuat hubungan antara volume perdagangan terhadap <i>bid-ask spread</i> .	Menggunakan variable volume perdagangan saham dan <i>bid ask spread</i>	Objek penelitian dan periode waktu penelitian
15	Nanda Khanza Maulida (2015)	Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, Varian Return, Dan Abnormal Return Terhadap Bidask	(1) harga saham berpengaruh signifikan terhadap bid ask spread setelah peristiwa <i>right issue</i> (2) volume perdagangan saham	Menggunakan variable varian return, volume perdagangan saham dan <i>bid ask spread</i> .	Objek penelitian dan periode waktu penelitian

		Spread Pada Masa Setelah Right Issue Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2014	berpengaruh signifikan terhadap bid ask spread setelah peristiwa right issue (3) varian return tidak berpengaruh terhadap bid ask spread setelah peristiwa right issue (4) abnormal return tidak berpengaruh terhadap bid ask spread setelah peristiwa right issue.		
--	--	--	---	--	--

2.2 Kerangka Pemikiran

Salah satu tolok ukur investor dalam menentukan investasinya adalah kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dinilai dari kemampuan perusahaan dalam mengelola saham perusahaan tersebut.

Farida Rengifuryaan (2019) yang mengatakan bahwa varian return berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid ask spread*. Menurut Manurung (2007) dalam Halim Santoso (2014:59) “Varian return saham (risiko saham) adalah perbedaan antara pengembalian yang diinginkan (*expected return*) dan realisasi pengembalian yang terjadi (*realized return*)”. Varian return merupakan tingkat variabilitas dari return suatu saham. Semakin tinggi varian return menunjukkan semakin bervariasinya return yang diperoleh investor, hal ini mencerminkan ketidakpastian pasar yang tinggi. Varian return berkorelasi dengan resiko, semakin bervariasinya return yang dihasilkan saham maka menunjukkan risiko dari ketidakpastian return atas investasi tersebut. Variabilitas return saham mewakili risiko yang dihadapi *dealer* karena memegang suatu saham, semakin besar risiko suatu saham, maka *dealer* berusaha menutupinya dengan spread yang lebih besar. Jadi terdapat hubungan positif antara varian return saham dengan spread.

Menurut Conroy et al, dalam Mulyana (2011), “Volume perdagangan saham merupakan instrumen untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi yang disediakan oleh perusahaan untuk investor maupun calon investor”. Volume perdagangan saham dan harga saham cukup saling mempengaruhi. Volume perdagangan saham menggambarkan aktivitas jumlah saham yang diperdagangkan di pasar modal. Volume perdagangan saham yang kecil cenderung memperlihatkan ketidakyakinan investor akan suatu saham yang diperdagangkan.

Nelly Ifada (2018) menemukan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid ask spread*, Semakin besar volume perdagangan suatu saham, maka nilai *bid ask spread* Saham juga akan meningkat, volume perdagangan saham menunjukkan tanda positif mengindikasikan bahwa ketika suatu saham aktif diperdagangkan (volume perdagangan saham tinggi) akan meningkatkan nilai *bid ask spread*. Ketika volume perdagangan saham tinggi, investor berasumsi bahwa perusahaan tersebut sedang dalam kondisi yang baik, maka dari itu, semakin tinggi pula *dealer* berkesempatan untuk mengambil keuntungan dari harga *bid* dan harga *ask*. Syahyunan dan Napitupulu (dalam Rosiana Dewi, 2014) juga mengatakan

“Volume perdagangan meningkat akan membuat spread melebar pula. Bila permintaan cukup banyak atau saham tersebut cukup likuid akan membuat harga saham menjadi menurun, maka dealer perlu menyimpan saham tersebut selama beberapa waktu sampai saham tersebut memiliki harga yang tinggi agar dealer tidak mengalami kerugian dalam berinvestasi. Hal ini akan membuat biaya kepemilikan menjadi meningkat sehingga *bid ask spread* meningkat”.

Patoni dan Lasmana (2015) menyarankan agar para investor sebelum mengambil keputusan dalam membeli saham disarankan untuk mempertimbangkan

frekuensi perdagangan saham yang mempunyai pengaruh 33 signifikan terhadap bid-ask spread, karena hal ini berpengaruh kepada saham tersebut aktif diperdagangkan atau tidak.

2.2.1 Hubungan Varian Return terhadap *Bid Ask Spread*

Dalam penelitian yang dilakukan Farida Rengifuryaan (2019) yang mengatakan bahwa varian return berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid ask spread*, sedangkan Doni Kurniawan (2019) yang mengatakan bahwa varian return berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *bid ask spread*.

2.2.2 Hubungan Margin Laba Bersih Terhadap Harga Saham

Dalam penelitian yang dilakukan Nelly Ifada (2018) menemukan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid ask spread*. Sedangkan Hamidah, dkk, (2018) menemukan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid ask spread*, hal ini menunjukkan jika semakin tinggi volume perdagangan saham maka *bid ask spread* akan semakin rendah, sebaliknya jika volume perdagangan saham menurun maka *bid ask spread* akan meningkat.

2.2.4 Hubungan Varian Return dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Bid Ask Spread

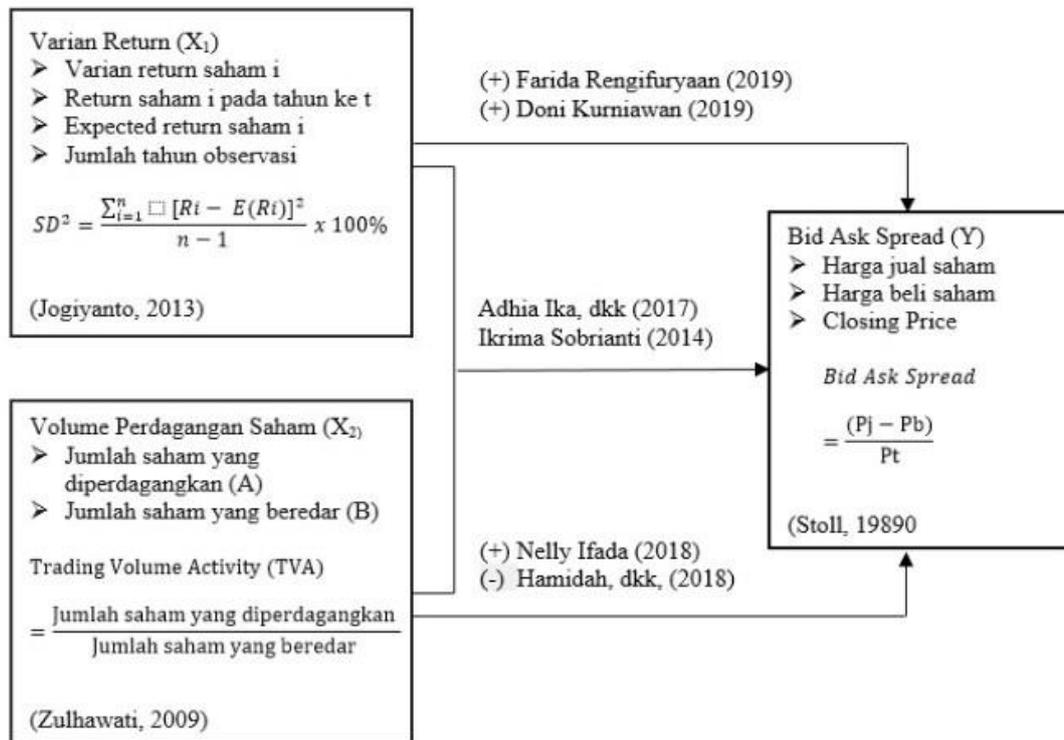
Sebelum berinvestasi, Investor melihat kinerja perusahaan, salah satu yang mempengaruhi kinerja perusahaan adalah bagaimana perusahaan mengelola saham perusahaannya. Saham suatu perusahaan sebagai salah satu informasi untuk mendukung investor untuk memilih di saham perusahaan mana ia akan berinvestasi.

Investor akan cenderung lebih tertarik memilih saham dari perusahaan yang memiliki return yang tinggi dengan tingkat risiko yang lebih rendah atau setara.

Varian return mewakili risiko saham yang disinyalir dapat mempengaruhi besar kecilnya bid-ask spread saham. Varian yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut akan menghasilkan keuntungan yang optimal dari investasinya. Hal ini mengakibatkan saham dari perusahaan cenderung diminati oleh investor sehingga saham tersebut akan aktif diperdagangkan sehingga volume perdagangan saham juga meningkat. Saham yang aktif diperdagangkan akan membuat para pelaku pasar memiliki kecenderungan untuk tidak menahan saham tersebut dalam suatu jangka waktu dan melepas kepemilikan sahamnya pada saham tersebut aktif di perdagangan. Hal tersebut akan mengakibatkan rendahnya biaya pemilikan atas saham tersebut yang pada akhirnya dapat menurunkan tingkat *spread* saham tersebut.

Hasil penelitian dari Adhia Ika, dkk (2017) dan Ikrima Sobrianti (2014) menunjukkan bahwa Varian return dan volume perdagangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread*.

Berdasarkan kerangka pemikiran yang didukung dengan teori penghubung diatas maka dapat dibuat paradigma sebagai berikut



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Menurut Dantes (2012), hipotesis merupakan praduga atau asumsi yang harus diuji melalui data atau fakta yang diperoleh dengan melalui penelitian. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini merupakan pernyataan singkat mengenai hasil yang disimpulkan dari tinjauan pustaka dan merupakan uraian sementara dari permasalahan yang perlu diujinakan kembali. Suatu hipotesis akan diterima jika hasil analisis data empiris membuktikan bahwa hipotesis tersebut benar, begitu juga sebaliknya.

Berdasarkan teori-teori dan berbagai penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, berikut hipotesis yang dapat dikembangkan :

- H₁ : Varian return berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap *Bid Ask Spread* pada perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi sub sektor perdagangan besar (grosir).
- H₂ : Volume perdagangan saham berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Bid Ask Spread* pada perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi sub sektor perdagangan besar (grosir).
- H₃ : Varian return dan volume perdagangan saham berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *bid ask Spread* pada perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi sub sektor perdagangan besar (grosir).