

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Deskripsi Teori

1. *Bid-Ask Spread Theory*

Bid-Ask Spread merupakan selisih antara *bid price* dengan *ask price*. *Bid price* adalah harga tertinggi yang ditawarkan oleh *dealer* atau harga dimana *dealer* menawarkan untuk membeli saham, sedangkan *ask price* adalah harga terendah dimana *dealer* bersedia untuk menjual saham.

Karakteristik transaksi investasi yang dilakukan atau diperdagangkan di pasar modal yang diinginkan atau dicari oleh investor adalah tingkat likuiditas, kemampuan untuk membeli dan menjual sejumlah sekuritas secara cepat. Elemen yang penting dalam kegiatan biaya transaksi yaitu *spread* antara harga *bid* dan harga *ask*.

Terdapat dua model *spread* yaitu *dealer spread* dan *market spread*. *Dealer spread* merupakan selisih harga *bid* dan harga *ask* yang menyebabkan *dealer* ingin memperdagangkan sekuritas dengan aktivitas sendiri yang cenderung akan menghasilkan keuntungan bagi *dealer*, sedangkan *market spread* adalah selisih permintaan beli tertinggi (*highest bid*) dan penawaran jual terendah (*lower ask*) yang terjadi pada saat tertentu. Oleh karena itu, kedua *spread* itu tidak dapat saling menggantikan.¹

2. *Signalling Theory*

Apapun informasi yang terjadi dari kondisi saham suatu perusahaan adalah selalu memberi efek bagi keputusan investor sebagai pihak yang menangkap sinyal tersebut. Konsep *signalling theory* disini menjadi sangat berperan. Adapun pengertian *signalling theory* adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor.

Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti "*wait and see*" atau tunggu dan lihat dulu perkembangan yang ada baru kemudian mengambil

¹ Sri, *Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Saham Dan Varian Return Saham Terhadap Bid-Ask Spread Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tergabung Dalam Indeks Lq 45 Tahun Tahun 2003-200*, 27 – 38.

tindakan. Dan untuk dipahami keputusan *wait and see* bukan sesuatu yang tidak baik atau salah namun itu dilihat sebagai **reaksi investor** untuk menghindari timbulnya risiko yang lebih besar karena faktor pasar²

3. Pasar Modal

Pasar modal atau bursa efek adalah media investasi tempat bertemunya pemilik dana (*investor*) dan pengguna dana (perusahaan *go public*). Pasar modal merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli, khususnya perusahaan yang menjual atau membeli saham mereka, dengan tujuan untuk memperkuat modal perusahaan melalui perdagangan saham di pasar modal. Dengan demikian, pasar modal mempertemukan penjual modal/dana dengan pembeli modal atau dana.

Pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting dalam perekonomian suatu negara karena memberi fasilitas untuk keperluan industri atau investor dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal. Perkembangan pasar modal akan menunjang peningkatan *gross domestic product* melalui perusahaan-perusahaan sebagai agen produksi, sehingga mampu mendukung kemajuan ekonomi suatu negara.³

Pasar modal adalah pasar yang memperjualbelikan berbagai instrumen keuangan jangka panjang, sebagai sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang suatu perusahaan dengan menjual atau membeli sekuritas. Untuk menarik minat investor, pasar modal harus bersifat efisien. Pasar modal yang efisien dimana penjual dan pembeli dapat membeli dengan cepat surat berharga yang mencerminkan keadaan perusahaan secara akurat. Apabila pasar modal bersifat efisien, harga dari surat berharga perusahaan mampu mencerminkan prospek masa depan serta kualitas manajemen perusahaan yang baik.⁴

Pasar efisien adalah keadaan dimana informasi yang disampaikan oleh manajemen mengenai semua harga dapat diperoleh secara terbuka, tepat dan cepat tanpa adanya hambatan.⁵ Informasi yang disampaikan bukan sebatas informasi yang lalu, tetapi juga informasi saat ini yang dapat

² Dr. Sri Handini, MM dan Dra, dan Erwin Dyah Astawinetu, MM, *Teori Porto Folio Dan Pasar Modal Indonesia*, (Surabaya: scorpio media pustaka, 2020), 115.

³ Khaerul, *Manajemen Investasi*, 59-60.

⁴ Jogyanto Hartono, *Teori Fortofolio Dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: IKAPI, 2017), 30.

⁵ Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal* (Bandung: Alfabeta, 2013), 260.

diperoleh publik. Efisiensi pasar modal dapat dibedakan menjadi 3, yaitu:⁶

a. Efisiensi bentuk lemah (*weak form*)

Pasar modal yang efisien dalam bentuk lemah mencerminkan semua informasi harga saham yang ada pada catatan harga di waktu lalu. Apabila terjadi tingkat efisien lemah, maka tidak ada seorang investorpun yang mendapat keuntungan di atas normal.

b. Efisiensi bentuk setengah kuat (*semi strong form*)

Pasar modal yang efisien dalam bentuk setengah kuat menunjukkan bahwa harga-harga tidak hanya mencerminkan harga di waktu lalu, tetapi semua informasi yang dipublikasikan. Investor tidak akan mendapat keuntungan di atas normal, dengan membeli saham atas dasar publikasi.

c. Efisiensi bentuk kuat (*strong form*)

Pasar modal yang efisien dalam bentuk kuat menyatakan bahwa semua informasi yang disampaikan manajemen relevan, baik informasi yang telah dipublikasi maupun yang belum dipublikasi. Hal tersebut tercermin dari harga saham. Dengan kondisi demikian, tidak ada seorang investorpun yang memperoleh abnormal *Return* dengan menggunakan informasi apapun.

4. Pasar Modal Syariah

a. Konsep Pasar Modal Syariah

Pasar modal merupakan alternatif dalam sumber pendanaan bagi perusahaan sebagai sarana investasi bagi para pemodal. Kegiatan-kegiatan di pasar modal merupakan kategori kegiatan ekonomi dalam kegiatan muamalah, yaitu kegiatan yang berhubungan dengan perniagaan. Kegiatan pasar modal yang dijalankan berdasarkan prinsip-prinsip syariah disebut dengan pasar modal syariah. Berdasarkan peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13, prinsip-prinsip syariah di pasar modal adalah prinsip hukum islam dalam kegiatan pasar modal yang berdasarkan Fatwa Dewan syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), sepanjang fatwa tidak bertentangan dengan peraturan Bapepam-LK yang didasarkan pada fatwa DSN-MUI.

⁶ Irham, *Pengantar Pasar Modal*, 264.

Efek-efek yang dapat diperdagangkan di pasar modal syariah telah diatur dalam peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, jenis kegiatan utama suatu badan usaha yang dinilai tidak memenuhi syariah islam adalah:

- 1) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang
- 2) Menyelenggarakan jasa keuangan yang merupakan konsep ribawi, jual beli Risiko yang mengandung *gharar* dan *maysir*.
- 3) Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan menyediakan:
 - a) Barang dan atau jasa yang haram karena zatnya (*haram li-dzatihi*)
 - b) Barang dan atau jasa yang haram bukan karena zatnya yang ditetapkan oleh DSN-MU, dan atau
 - c) Barang dan atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat..
- 4) Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya, kecuali investasi tersebut dinyatakan kesyariahnya oleh DSN-MUI.⁷

b. Jenis Efek di Pasar Modal Syariah

Efek-efek yang diperdagangkan di pasar modal syariah indonesia berdasarkan peraturan Bapepam-LK nomor IX.A.13 yaitu:

- 1) Reksa dana syariah
 Reksa dana syariah adalah reksa dana sebagaimana yang dimaksud dalam undang-undang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya, yang pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal
- 2) Kontak investasi kolektif efek beragun aset syariah
 Kontak investasi kolektif efek beragun aset syariah adalah kontrak antara manajer investasi dan bank kustodian yang mengikat pemegang efek beragun aset yang memberi wewenang, kepada manajer investasi untuk mengelola portofolio

⁷ Dr. Musdalifah Azis, dkk, *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*, (Yogyakarta: deepublish, 2015), 346.

investasi kolektif dan bank kuldodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif, yang dalam pelaksanaannya tidak melanggar prinsip-prinsip syariah di pasar modal

3) Efek beragun aset syariah

Efek beragun aset syariah adalah efek yang diterbitkan oleh konrak investasi kolektif efek beragun aset syariah yang portofolionya terdiri atas aset keuangan yang tidak bertentangan degan prinsip-prinsip syariah di pasar modal

4) Sukuk

Sukuk adalah efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu (tidak terpisah atau tidak terbagi [syuyu' / undivided share]).⁸

c. Kriteria kegiatan usaha di pasar modal syariah

Saham-saham yang tergabung dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Berdasarkan fatwa No.4/DSN-MUI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal, menetapkan bahwa kriteria kegiatan usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah adalag sebagai berikut:

- 1) Usaha emiten bukan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang
- 2) Bukan lembaga keuangan konvensional (Ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional
- 3) Bukan produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram
- 4) Bukan produsen, distributor, dan atau penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat
- 5) Tidak melakukan investasi pada emiten (perusahaan) yang pada saat transaksi tingkat hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya.⁹

⁸ Khaerul, *Pasar Modal Syariah Praktik Pasar Modal Syariah*, 93.

⁹ Burhanudin, *Pasar Modal Syariah Tinjauan Hukum*, 129

d. Fungsi saham syariah

Menurut matewally, fungsi keberadaan pasar modal syariah antara lain:

- 1) Memungkinkan masyarakat untuk berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan resiko yang akanditanggung
- 2) Memungkinkan para pedagang saham untuk menjual sahamnya guna mendapatkan likuiditas
- 3) Memungkinkan perusahaan meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan ini produksinya
- 4) Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham.¹⁰

5. *Jakarta Islamic Index (JII)*

Indeks harga sama adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan suatu harga saham, apakah pasar sedang aktif atau lesu. Pergerakan indeks menjadi indikator penting bagi investor untuk menentukan keputusan mempertahankan, menjual ataupun membeli saham dalam jumlah tertentu, mengingat harga saham selalu mengalami pergerakan setiap hitungan menit bahkan detik, maka nilai indeks pun akan selalu berubah turun naik seiring perubahan aktu. Perubahan harga saham yang begitu cepat menunjukkan dominasi pengaruh eksternal (penawaran dan permintaan).

Pada tanggal 3 juli 2000, PT Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM) meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan syariah Islam yaitu Jakarta Islamic Index (JII). Indeks ini diharapkan menjadi tolak ukur kinerja saham-saham yang berbasis syariah serta untuk lebih mengembangkan pasad modal syariah.

Jakarta Islamic Index (JII) terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam. Pada awalnya peluncurannya, pemilihan saham yang masuk dalam kriteria syariah melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa Invesement Management. Akan tetapi seiring perkembangan pasar, tugas pemilihan saham-saham tersebut dilakukan oleh Bapepam – LK, bekerja sama dengan Dewan Syariah Nasional.

¹⁰ Khaerum Umam, *Pasar Modal Syariah*, 125-126

Pasar modal syariah di Indonesia diawali dengan diiterbitkannya reksa dana syariah pada 25 Juni 1997, diikuti dengan terbitnya obligasi syariah pada akhir 2002, kemudian diikuti dengan hadirnya Jakarta Islamic Index (JII) pada Juli 2000. Dilihat dari segi legal formalnya, pasar modal dengan prinsip-prinsip syariah Islam berdiri pada tanggal 14 Maret 2003, semenjak ditandatanganinya nota kesepahaman antara Bapepam dan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Kemudian, dilanjutkan dengan nota kesepahaman antara DSN-MUI dengan SRO (*self regulatory organization*), setelah pada tanggal 3 Juli 2000, BEJ mengeluarkan daftar perusahaan yang tercantum dalam bursa yang sesuai dengan syariah Islam atau saham-saham yang tercatat di Jakarta Islamic Index (JII).¹¹

6. Harga Saham

Harga saham di pasar modal dipengaruhi oleh kekuatan permintaan dan penawaran. Likuiditas saham tercermin dari semakin banyaknya investor yang membeli saham, sehingga harga saham tersebut semakin tinggi. Harga saham di dalam perdagangan dan investasi adalah harga yang mengacu pada harga saham saat ini dalam perdagangan saham. Indikator harga saham menggambarkan banyak hal tentang hal-hal yang sedang terjadi pada saat ini di antara pembeli dan penjual. Indikator harga saham tidak hanya menggambarkan harga pasar, tetapi juga menggambarkan pihak-pihak yang memegang kendali di pasar modal.¹²

Harga saham merupakan harga yang terbentuk di bursa saham dan umumnya harga saham diperoleh untuk menghitung nilai saham. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal yang mempengaruhi harga saham adalah keputusan dividen, struktur permodalan, Resiko dan pertumbuhan laba. Faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham adalah peraturan yang ada, resesi ekonomi, sentimen pasar dan lain-lain.¹³

Semakin tinggi nilai nominal saham dan semakin tinggi tingkat likuiditasnya, saham tersebut akan lebih diminati oleh

¹¹ Khaerul, *Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah*, 122-123

¹² Khaerul Umam Dan Herry Sutanto, *Manajemen Investasi*, 178.

¹³ David Sukardi Kodrat Dan Kurniawan Indonanjaya, *Manajemen Investasi Pendekatan Teknikal Dan Fundamental Untuk Analisis Saham* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010), 1-2.

investor, sehingga tidak membutuhkan waktu lama untuk dealer menahan saham tersebut yang mengakibatkan semakin rendah tingkat spread yang diperoleh. Sehingga apabila *Bid-Ask Spread* suatu saham lebih rendah, maka akan mengindikasikan likuiditas sahamnya meningkat.¹⁴

Penilaian harga saham dapat menggunakan dua analisis, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental.

a. Analisis teknikal

Analisis teknikal adalah suatu cara untuk mengetahui tingkat harga saham di masa depan dengan melakukan peramalan terhadap fluktuasi harga saham yang bersumber dari data perdagangan saham yang terjadi di pasar bursa. Jenis data yang digunakan bisa berbentuk informasi harga saham, jumlah volume dan nilai transaksi perdagangan, harga tertinggi dan terendah pada perdagangan setiap hari, atau informasi lain yang terkait dengan transaksi saham yang terwujud dalam bentuk tren harga saham, bisa dalam bentuk grafik atau sejenisnya.¹⁵

Analisis teknikal memiliki pemikiran yang mendasar bahwa harga saham mencerminkan informasi yang relevan yang ditujukan dengan perubahan harga di masa lalu. Harga saham yang tinggi menandakan bahwa saham aktif dalam perdagangan. Hal tersebut dapat mempengaruhi biaya kepemilikan semakin menurun dan mempengaruhi *Bid-Ask Spread*, dikarenakan bagi saham yang aktif diperdagangkan tidak perlu waktu lama bagi dealer untuk menyimpan saham sebelum diperdagangkan.

b. Analisis fundamental

Analisis fundamental digunakan untuk memperhitungkan harga saham di masa mendatang dengan mengestimasi faktor-faktor fundamental yang akan mempengaruhi harga saham, sehingga dapat diprediksi taksiran harga saham. Faktor fundamental yang mampu mempengaruhi harga saham, yaitu penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya, kebijakan dividen, dan lainnya.

¹⁴ Harjanti Widiastuti Dan Usmara, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Stock Split Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan*, Jurnal Akuntansi Dan Investasi Vol. 6 No. 1 (2005): 211.

¹⁵ Sapto Rahardjo, *Kiat Membangun Aset Kekayaan* (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2006), 147.

7. *Return Saham*

Return saham merupakan keuntungan atau hasil yang diperoleh oleh pemegang saham dari hasil investasi yang dilakukan. Tanpa adanya tingkat keuntungan sudah pasti investor tidak berminat untuk melakukan investasi. Sehingga investasi baik jangka panjang maupun jangka pendek diharapkan mampu menghasilkan keuntungan atau yang sering disebut dengan *Return*, yang akan diterima oleh pemegang saham atau investor yang melakukan investasi, baik secara langsung maupun tidak langsung.

Return adalah keuntungan atau hasil yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil investasi yang dilakukan. Menurut R.J Shook *Return* yang diterima dapat berupa laba investasi, baik melalui bunga maupun deviden.¹⁶

Menurut jogiyanto *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan melakukan investasi. *Return* dapat berupa *Return* realisasi (*realized Return*) yang sudah terjadi ataupun *Return* ekspektasi (*expected Return*) yang belum terjadi namun diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* realisasi merupakan *Return* yang sudah terjadi, yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi dihitung karena sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realis juag berguna untuk menghitung *Return* ekspektasian dan resiko dimasa mendatang.¹⁷

8. *Resiko*

Menggetahui *Return* dari suatu investasi saham yang dilakukan tidaklah cukup, resiko dari investasi juga perlu untuk diperhitungkan. *Return* dan resiko tidak dapat dipisahkan, karena pertimbangan dalam melakukan investasi merupakan pertukaran (*trade off*) dari kedua faktor ini. Resiko dan *Return* memiliki hubungan yang positif, semakin besar resiko yang ditanggung, semakin besar pula *Return* yang ditanggihkan.¹⁸

Resiko adalah keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi di masa depan (*future*) dengan keputusan yang akan diambil berdasarkan pertimbangan saat ini. Resiko merupakan tingkat potensi kerugian yang timbul

¹⁶ Irham, *Pengantar Pasar Modal*, 189.

¹⁷ Veronica Napitupulu Dan Syahyunan, *Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Dan Volatilitas Harga Saham Terhadap Bid-Ask Spread Pada Perusahaan Yang Melakukan Stock Split Di Bursa Efek Indonesia*, Fakultas Ekonomi Usu, 5.

¹⁸ Jogiyanto Hartono, *Teori Dan Praktek Portofolio Dengan Excel*, (Semarang: Salemba Empat, 2013), 10.

karena perolehan hasil investasi yang diterima tidak sesuai dengan harapan.¹⁹

Resiko merupakan tingkat penyimpangan antara besaran pengembalian yang diharapkan (*expected retrun*) dengan besaran pengembalian aktual (*actual Return*).²⁰ *Return* dan resiko memiliki hubungan yang positif dalam melakukan investasi di pasar modal dan tidak dapat dipisahkan, dimana semakin besar resiko yang ditanggung, semakin besar *Return* yang harus dikompensasikan. Tingkat nilai *Return* yang tinggi pada suatu saham, seringkali memiliki resiko yang tinggi pula terhadap investasi yang dilakukan oleh investor. Hal tersebut yang mendasari dalam melakukan investasi, investor harus mempertimbangkan resiko terhadap transaksi yang akan dilakukan.

Menurut Anoraga dan Pakarti terdapat beberapa Resiko dalam melakukan investasi, yaitu:²¹

a. Resiko finansial

Resiko finansial adalah Resiko yang diterima oleh investor yang diakibatkan ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban pembayaran bunga atau deviden serta pokok investasi kepada investor yang melakukan investasi terhadap suatu saham atau sekuritas pada perusahaan terkait.

b. Resiko pasar

Resiko pasar adalah Resiko akibat menurunnya harga pasar secara substansial baik pada keseluruhan saham maupun sebagian saham tertentu akibat perubahan-perubahan kondisi ekonomi atau keuangan suatu negara atau kebijakan perusahaan itu sendiri, seperti tingkat inflasi, kebijakan pemerintah, atau perubahan manajemen perusahaan.

c. Resiko psikologis

Resiko psikologis adalah Resiko yang dialami oleh investor akibat tindakan emosional yang dilakukan dalam

¹⁹ Irham, *Pengantar Pasar Modal*, 189.

²⁰ Lulu Nurul Istanti, *Pengaruh Harga Saham, Trading Volume Activity Dan Resiko Saham Terhadap Bid-Ask Spread (Studi Pada Perusahaan Lq-45 Di Bursa Efek Jakarta)*, *Modernisasi*, Volume 5, Nomor 3, (2009): 201.

²¹ Dinar Ayu Nurwani, Moch. Dzulkirom Ar, Dan Topowijono, *Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, Risk Of Return, Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period Saham Biasa (Studi Pada Perusahaan Yang Tercatat Dalam Indeks Lq-45 Tahun Tahun 2009-2011)*, Universitas Brawijaya, 4.

menghadapi perubahan harga saham berdasarkan optimisme dan pesimisme yang memungkinkan terjadinya kenaikan dan penurunan harga saham.

Resiko merupakan tingkat Resiko yang dicerminkan dari standar deviasi *Return* saham (*standart deviation*) yang menggunakan data historis.

9. Volume Perdagangan

Volume perdagangan merupakan bagian yang diterima dalam analisis teknikal. Kegiatan perdagangan dengan volume yang tinggi di suatu bursa akan mencerminkan bahwa pasar akan membaik (*bullish*). Peningkatan volume perdagnagn dibarengi dengan peningkatan harga merupakan gejala yang makin kuat akan kondisi yang *bullish*.²²

Volume perdagangan merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada hari tertentu. Perdagangan suatu saham yang aktif, yaitu dengan volume perdagangan yang tinggi dengan menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh para investor yang berarti saham aktif diperdagangkan dalam pasar bursa. Ada kemungkinan *dealer* akan mengubah kepemilikan sahamnya pada saat perdagangan saham semakin tinggi atau *dealer* tidak perlu memegang saham dalam jumlah terlalu lama. Volume perdagangan akan menurunkan kos pemilikan saham sehingga menurunkan *spread*. Dengan demikian semakin aktif perdagangan suatu saham atau semakin besar volume perdagangan suatu saham, maka semakin rendah biaya pemilikan saham tersebut yang berarti akan mempersempit *Bid-Ask Spread* saham tersebut.²³

B. Penelitian Terdahulu

Berikut ini penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian ini, yaitu:

1. Penelitian Oleh Doni kurniawan dan Maya Afriyenti (2019).

Penelitian Ini Membahas Mengenai 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

²² Mohamad Cholil, *Pasar Modal Dan Analisis Investasi Portofolio* (Semarang: Studi Nusa, 2003), 236.

²³ Sri Dwi Ari Ambarwati, *Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Saham Dan Varian Return Saham Terhadap Bid-Ask Spread Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq 45 Tahun Tahun 2003-200*, *Jurnal Siasat Bisnis* Vol. 12 No. 1 (2008): 31.

Tenggara Tahun 2018). Variabel penelitian variabel independen, yaitu: Harga Saham, Volume Perdagangan, dan *Varian Return*. variabel dependen, yaitu: *Bid-Ask Spread* (Studi Empiris pada Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* yang Terdaftar di Bursa Efek di Asia Tenggara Tahun 2018). Penelitian ini menggunakan metodologi Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Hasil penelitian menunjukkan bahwa di Bursa Efek Indonesia, harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Bid-Ask Spread*, volume perdagangan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Bid-Ask Spread*, *variance Return* berpengaruh positif dan tidak signifikan pada *Bid-Ask Spread*. Di Bursa Efek Filipina, harga saham berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Bid-Ask Spread*, volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Bid-Ask Spread*, *variance Return* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Bid-Ask Spread*. Di Bursa Efek Malaysia, harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Bid-Ask Spread*, trading volume dan *variance Return* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Bid-Ask Spread*. Di Bursa Efek Singapura harga saham dan volume perdagangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Bid-Ask Spread*, *variance Return* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Bid-Ask Spread*. Di Bursa Efek Thailand, harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Bid-Ask Spread*, trading volume dan *variance Return* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Bid-Ask Spread*. Di Bursa Efek Vietnam, harga saham berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Bid-Ask Spread*, volume perdagangan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Bid-Ask Spread*, *variance Return* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Bid-Ask Spread*.

2. Penelitian Oleh Dina Rosdiana (2019)

Penelitian ini membahas mengenai Pengaruh Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Terhadap *Bid-Ask Spread*. Variabel penelitian variabel independen, yaitu: harga saham dan volume perdagangan. variabel dependen, yaitu: *Bid-Ask Spread* di Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. Metodologi pada penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel harga saham dan volume perdagangan saham berpengaruh

terhadap *Bid-Ask Spread*. Secara persial hanya variabel harga saham yang memiliki penngaruh negatif terhadap *Bid-Ask Spread*. Sedangkan variabel volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap *Bid-Ask Spread*.

3. Penelitian oleh Rahma Nurul Khoirayanti dan Hari Sulistiyo (2020)

Penelitian ini membahas mengenai pengaruh harga saham, volume perdagangan, dan frekuensi perdagangan terhadap *Bid-Ask Spread*. Dengan variabel yang diteliti variabel independen, yaitu: harga saham, volume perdagangan, dan frekuensi perdagangan dan variabel dependen, yaitu: *Bid-Ask Spread* perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ-45. Penelitian ini menggunakan metodologi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham tidak berpengaruh terhadap *Bid-Ask Spread*, sedangkan volume dan frekuensi perdagangan berpengaruh terhadap *Bid-Ask Spread*. Selain itu, variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen.

4. Penelitian oleh Nanda Yutiner dan Helman Fachri (2021)

Penelitian ini membahas mengenai pengaruh harga saham, volume perdagangan saham, *debt to equity ratio* terhadap *Bid-Ask Spread* pada perusahaan *go public* yang melakukan stock split di bursa efek indoneia tahun 2015-2018. Variable penelitian variabel independen, yaitu: pengaruh harga saham, volume perdagangan saham, *debt to equity ratio* dan variabel dependen, yaitu: *Bid-Ask Spread* pada perusahaan *go public* yang melakukan stock split di bursa efek indoneia tahun 2015-2018. Metodologi dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham dan volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap *Bid-Ask Spread*, sedangkan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Bid-Ask Spread*. Secara simultan harga saham, volume perdagangan saham, *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Bid-Ask Spread*.

5. Penelitian oleh Novyasaki Suchi Hendryati, Sri Mulyati dan Indah Umiyati (2019)

Penelitian ini membahas mengenai *The Effect Of Share Return, Stock Price And Trade Volume Of Bid-Ask Spread (Study Of Companies Listed In Jakarta Ilamic Index (JII) For 2012-2014 Period)*. Variabel penelitian variabel independen, yaitu: *Share Return, Stock Price And Trade Volume*. variabel

dependen, yaitu: *Bid-Ask Spread (Study Of Companies Listed In Jakarta Islamic Index (JII) For 2012-2014 Period)*. Metodologi pada penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *Return* saham, risiko saham, harga saham dan volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap *Bid-Ask Spread*. secara persial hanya variabel *Return* saham dan harga saham yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *Bid-Ask Spread*. sedangkan risiko saham dan volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap *Bid-Ask Spread*.

6. Penelitian oleh Hesti Agus Tantri Ningsih, Herry Budiantoro, M. Abi Febriyansah dan Kanaya Lapae (2022)

Penelitian ini membahas mengenai pengaruh harga saham, volume perdagangan dan varian *Return* terhadap *Bid-Ask Spread* pada masa sebelum dan sesudah stock split. Variabel penelitian dengan variabel independen, yaitu: pengaruh harga saham, volume perdagangan dan varian *Return*. Variabel dependen, yaitu: *Bid-Ask Spread* pada masa sebelum dan sesudah stock split. Metodologi pada penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sebelum stock split harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Bid-Ask Spread*. sedangkan volume perdagangan dan varian *Return* tidak berpengaruh terhadap *Bid-Ask Spread*. setelah stock split, harga saham dan volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap *Bid-Ask Spread*.

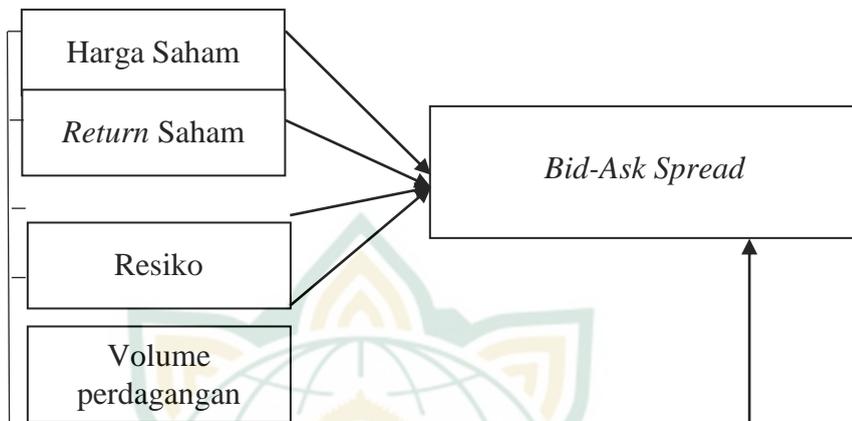
C. Kerangka Berfikir

Uma sekaran dalam bukunya *business research* (1992) seperti yang dikutip oleh sugiono berpendapat bahwa , kerangka berfikir merupakan suatu model yang menggambarkan tentang konsep bagaimana teori yang kemudian dihubungkan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi, sehingga dapat menjelaskan secara teoritis hubungan antar variabel yang akan diteliti.²⁴

Untuk memperjelas arah dan tujuan dari penelitian ini secara lebih tuth maka perlu diuraikan konsep berfikir dalam penelitian ini, sehingga peneliti dapat menguraikan adanya pengaruh harga saham, *Return* saham, resiko, dan volume perdagangan terhadap *Bid-Ask Spread* saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2022.

²⁴ Sugiono, *Metode Penelitian Bisnis*, (Bandung: Alfabeta, 2004), 47.

Gambar 2.1
Kerangka Berfikir



Keterangan:

Hubungan harga saham, *Return* saham, resiko dan volume perdagangan dengan *Bid-Ask Spread*. Likuiditas suatu saham perusahaan go public dipengaruhi aktifnya perdagangan saham di pasar bursa dengan mempertimbangkan berbagai faktor, termasuk diantaranya harga saham, *Return* saham, resiko dan volume perdagnagan yang mempengaruhi *Bid-Ask Spread* saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2022. Hal ini dikarenakan semakin rendah tingkat *Bid-Ask Spread* suatu saham perusahaan di pasar modal, menunjukkan semakin aktif saham diperdagangkan yang meningkatkan likuiditas suatu saham perusahaan terkait.

D. Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara dari permasalahan yang bersifat dugaan dari suatu penelitian, yang harus dibuktikan dengan melakukan pengujian melalui data empiris (fakta lapangan).²⁵ Hipotesis yang dilakukan bertujuan untuk memperoleh hasil jawaban sementara dari permasalahan penelitian dalam bentuk pernyataan yang diterima secara sementara sebagai suatu kebenaran dari

²⁵ Supardi, *Metodologi Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, (Yogyakarta: Uii Press, 2005), 69.

keterangan yang sementara yang berhubungan dengan fenomena-fenomena yang kompleks.

Berdasarkan kerangka berfikir secara teoritis dan penemuan dari beberapa peneliti, maka hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

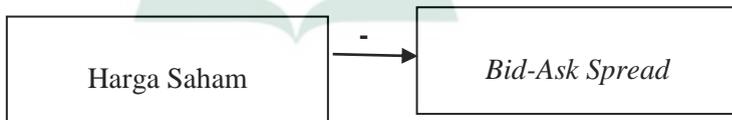
1. Pengaruh harga saham terhadap *Bid-Ask Spread* saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2022

Harga saham merupakan harga yang terbentuk di bursa saham yang diperoleh untuk menghitung nilai saham. Semakin tinggi harga dari suatu saham mempengaruhi minat investor dalam melakukan investasi pada saham tersebut. Harga saham yang tinggi menggambarkan bahwa kinerja perusahaan yang baik dan digemari investor, sehingga tidak perlu waktu lama untuk dealer menahan saham yang mengakibatkan tingkat spread semakin rendah dan memberikan *Return* yang tinggi. Sebaliknya, harga saham yang rendah menunjukkan bahwa kinerja perusahaan kurang baik dan saham kurang diminati, hal tersebut mengakibatkan tingkat spread akan semakin tinggi.

Uraian diatas menunjukkan bahwa semakin tinggi harga saham, maka semakin kecil tingkat *Bid-Ask Spread*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa harga saham berhubungan negatif dengan *Bid-Ask Spread*, karena semakin tinggi harga saham akan memberikan *Return* yang tinggi dan tingkat *Bid-Ask Spread* semakin kecil.

Gambar 2.2

Pengaruh harga saham terhadap *Bid-Ask Spread* saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2022



H_{01} : Tidak ada pengaruh antara harga saham terhadap *Bid-Ask Spread* saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2022

H_{a1} : Diduga harga saham berpengaruh negatif terhadap *Bid-Ask Spread* saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2022

2. Pengaruh *Return* saham terhadap *Bid-Ask Spread* saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2022

Return saham merupakan hasil atau keuntungan yang diperoleh dari kegiatan investasi oleh para investor, baik berupa *Return* realisasi ataupun *Return* ekspektasi.

Hal ini menunjukkan bahwa nilai saham di pasar modal yang semakin tinggi, maka semakin tinggi pula *Return* yang akan diperoleh. Hal tersebut mencerminkan bahwa saham aktif diperdagangkan dan digemari oleh investor, dengan begitu tidak membutuhkan waktu lama saham berada ditangan dealer, sehingga tidak menimbulkan *Bid-Ask Spread* yang lebih besar, dikarenakan tidak menyerap lebih banyak biaya atas kepemilikan saham yang ditanggung dealer.

Gambar 2.3

Pengaruh *Return* saham terhadap *Bid-Ask Spread* saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2022



H_{02} : Tidak ada pengaruh antara *Return* saham terhadap *Bid-Ask Spread* saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2022

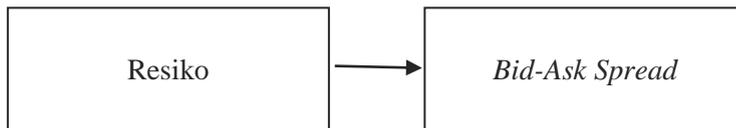
H_{a2} : Diduga *Return* saham berpengaruh positif terhadap *Bid-Ask Spread* saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2022

3. Pengaruh resiko terhadap *Bid-Ask Spread* pada perusahaan yang melakukan stock split tahun 2022

Resiko merupakan keadaan ketidakpastian suatu keadaan yang akan terjadi dimasa depan. Resiko merupakan tingkat potensi kerugian yang timbul karena perolehan hasil investasi yang diterima tidak sesuai dengan harapan. Semakin besar *Return* yang didapat, maka semakin besar pula resiko yang akan ditanggung.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi harga saham, maka keuntungan yang akan diperoleh dealer akan semakin tinggi sebagai kompensasi resiko kerugian dengan meningkatkan *Bid-Ask Spread* untuk menutupi resiko yang ditanggung dealer.

Gambar 2.4
Pengaruh resiko terhadap *Bid-Ask Spread* saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2022



$H0_3$: Tidak ada pengaruh antara resiko terhadap *Bid-Ask Spread* saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2022

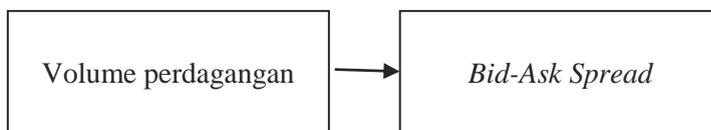
Ha_3 : Diduga resiko berpengaruh positif terhadap *Bid-Ask Spread* saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2022

4. Pengaruh volume perdagangan terhadap *Bid-Ask Spread* saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2022

Volume perdagangan merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Perdagangan suatu saham dikatakan aktif yang mana volume perdagangan tinggi, menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh investor.

Saham yang digemari oleh investor akan meningkatkan likuiditas saham, sehingga tidak perlu waktu lama untuk saham berada di tangan dealer, dengan begitu tingkat *Bid-Ask Spread* saham tersebut akan semakin rendah.

Gambar 2.5
Pengaruh volume perdagangan terhadap *Bid-Ask Spread* saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2022



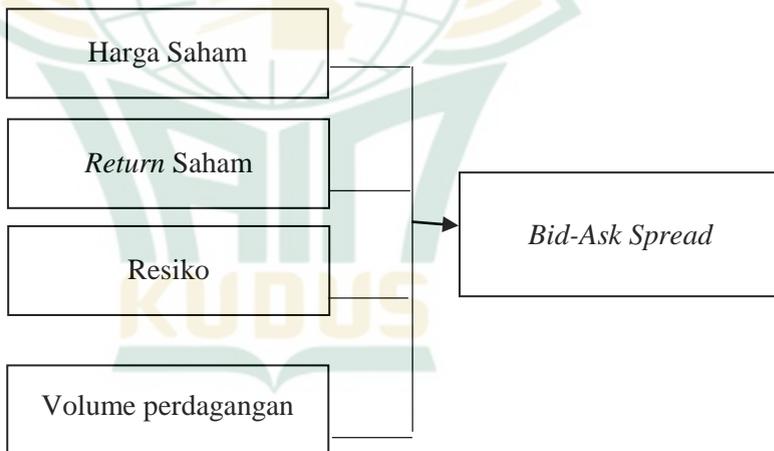
$H0_4$: Tidak ada pengaruh antara volume perdagangan terhadap *Bid-Ask Spread* -saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2022

Ha_4 : Diduga volume perdagangan berpengaruh negatif terhadap *Bid-Ask Spread* -saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2022

5. Pengaruh harga saham, *Return* saham, resiko, dan volume perdagangan terhadap *Bid-Ask Spread* -saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2022

harga saham yang tinggi menggambarkan saham yang aktif diperdagangkan di pasar modal. Saham yang digemari oleh investor akan meningkatkan likuiditas saham tersebut. Semakin likuid saham di pasar modal, keuntungan atau *Return* yang diperoleh investor akan semakin tinggi, begitupula resiko yang akan ditanggung investor juga akan semakin tinggi, sehingga dealer berusaha menutup resiko yang tinggi dengan spread yang lebih besar. Saham yang digemari investor akan meningkatkan permintaan terhadap saham tersebut, sehingga volume perdagangan akan semakin aktif. Hal ini mengakibatkan tidak membutuhkan waktu lama untuk dealer menahan atau langsung melepas saham tersebut.

Gambar 2.6
Pengaruh harga saham, *Return* saham, resiko, dan volume perdagangan terhadap *Bid-Ask Spread* -saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2022



H_{04} : Tidak ada Pengaruh harga saham, *Return* saham, resiko, dan volume perdagangan terhadap *Bid-Ask Spread* -saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2022

H_{a4} : Diduga harga saham, *Return* saham, resiko, dan volume perdagangan berpengaruh positif terhadap *Bid-Ask Spread* -saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2022