

BAB II **TINJAUAN PUSTAKA**

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Zelda Aprilia (2015) tentang Faktor-faktor yang mempengaruhi *Bid-Ask-Spread* saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. Tujuan dari penelitian adalah untuk menentukan faktor-faktor yang mempengaruhi *Bid Ask Spread* dari saham-saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2014. Pada penelitian ini metode analisis yang digunakan oleh peneliti adalah regresi linier berganda. Berdasarkan penelitian yang dilakukan peneliti menyimpulkan bahwa secara simultan *Stock Price*, *Variance Return* dan *Trading Volume* berpengaruh signifikan terhadap *Bid Ask Spread*. Secara parsial variabel *Stock Price* mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap *Bid Ask Spread*, *Varian Return* mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *Bid Ask Spread* dan *Trading Volume* mempunyai pengaruh negative yang signifikan terhadap *Bid Ask Spread*.

Penelitian yang dilakukan oleh A. Patoni tentang pengaruh Harga Saham dan Frekuensi Perdagangan Saham terhadap *Bid Ask Spread* studi empiris pada perusahaan manufaktur yang melakukan *Stock Split* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2014. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh harga saham dan frekuensi perdagangan saham terhadap *Bid-Ask Spread* pada perusahaan manufaktur yang melakukan *Stock Split*. Pada penelitian ini metode analisis yang digunakan oleh peneliti adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa harga saham tidak berpengaruh terhadap *Bid-*

Ask Spread. Sedangkan frekuensi perdagangan saham berpengaruh terhadap *Bid-Ask Spread*.

Penelitian yang dilakukan oleh Wahyuliantini dan Suarjaya tentang Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan dan Volatilitas *Return* Saham pada *Bid Ask Spread*. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh harga saham, volume perdagangan saham, dan volatilitas *return* saham pada *bid-ask spread*. Pada penelitian ini metode analisis yang digunakan oleh peneliti adalah regresi linier 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*.

Penelitian yang dilakukan oleh Nizar Immanuel tentang pengaruh Volume Perdagangan dan Suku Bunga terhadap Harga Saham. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh antara volume penjualan saham, tingkat suku bunga terhadap harga saham. Pada penelitian ini menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa volume penjualan saham dan tingkat suku bunga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Secara parsial variabel volume perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dan variabel tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

Peneliti	Metode	Substansi	Instrument	Hasil
Zelda Aprilia (2015)	Analisis Regresi Linear Berganda	<i>Bid Ask Spread</i>	X1 = <i>Stock Price</i> X2 = <i>Variance Return</i> X3 = <i>Trading Volume</i>	<i>Stock Price</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Bid Ask Spread</i> , <i>Varian Return</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Bid Ask Spread</i> dan <i>Trading Volume</i>
Patoni & Lasmana (2015)	Analisis Regresi Linear Berganda	<i>Bid Ask Spread</i>	X1 = Harga Saham X2 = Frekuensi Perdagangan	Harga saham tidak berpengaruh terhadap <i>Bid-Ask Spread</i> . Sedangkan frekuensi perdagangan saham berpengaruh terhadap <i>Bid-Ask Spread</i> .
Wahyuliantini & Suarjaya (2015)	Analisis Regresi Linear Berganda	<i>Bid Ask Spread</i>	X1 = Harga Saham X2 = Volume Perdagangan X3 = Volatilitas Harga Saham	Harga saham berpengaruh negatif signifikan pada <i>bid-ask spread</i> , sedangkan volume perdagangan saham dan volatilitas <i>return</i> saham tidak berpengaruh terhadap <i>bid-ask spread</i> .
Nizar Immanuel (2015)	Analisis Regresi Linear Berganda	<i>Stock Price</i>	X1 = Volume Perdagangan X2 = Tingkat Suku Bunga	Volume perdagangan dan tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial variabel volume perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

Sumber data: Data Diolah

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2015: 55). Menurut undang undang Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal memberikan pengertian yang cukup spesifik mengenai pasar modal yaitu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal memiliki peran bagi perekonomian suatu negara, yang pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (*investor*), dana ini dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja, dan lain-lain. Kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Hal ini sesuai dengan fungsi pasar modal untuk mendorong terjadinya alokasi dana yang efisien karena investor dapat memilih alternatif investasi yang dapat memberikan *return* yang optimal.

Para pelaku pasar akan tertarik untuk ikut berpartisipasi dalam transaksi investasi sekuritas apabila pasar modal bersifat likuid dan efisien. Suatu pasar dikatakan likuid apabila transaksi penjual untuk dapat menjual dan pembeli untuk dapat membeli surat-surat berharga dilakukan dengan cepat (Jogiyanto, 2011:30).

2.2.2 Jakarta Index Islamic (JII)

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti ISSI, *review* saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal *review* Daftar Efek Syariah (DES) oleh OJK.

BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII adalah sebagai berikut:

1. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir
2. Dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir
3. Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi
4. 30 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.

2.2.3 Bid Ask Spread

Bid-ask spread adalah persentase selisih antara *bid-price* dengan *ask-price*. *Bid price* (harga beli) adalah harga yang akan dibayar oleh pembeli dari seorang investor atau harga tertinggi yang diinginkan *dealer*. Pembelian tersebut dilakukan oleh *broker*. *Broker* melakukan pembelian sekuritas dari seorang investor dengan

menggunakan harga beli. Harga beli tersebut mempunyai arti yaitu hanya jika para *broker* bersedia membeli dengan yang telah ditentukan oleh *broker*. Sedangkan *ask-price* (harga jual) adalah harga terendah yang ditawarkan oleh penjual kepada pembeli (Anggraini dkk, 2014).

Bid-ask spread ditentukan oleh *dealer*. *Bid-ask spread* yang terlalu tinggi akan menguntungkan *dealer*, namun *bid-ask spread* yang terlalu tinggi akan mengakibatkan saham tersebut menjadi kurang aktif diperdagangkan. *Bid-ask spread* yang terlalu rendah akan merugikan *dealer*, namun *bid-ask spread* yang terlalu rendah akan mengakibatkan saham tersebut menjadi lebih aktif diperdagangkan. Oleh karena itu *dealer* akan berusaha untuk menentukan tingkat *bid-ask spread* yang optimal, yaitu tingkat *bid-ask spread* yang tidak merugikan *dealer* dan membuat saham tersebut aktif diperdagangkan .

Bid-ask spread merupakan faktor yang dipertimbangkan oleh investor untuk mengambil keputusan apakah menahan atau menjual saham. Terdapat dua model *spread* yakni *dealer spread* dan *market spread*. *Dealer spread* merupakan selisih antara harga *bid* dan harga *ask* yang menyebabkan individu *dealer* ingin memperdagangkan sekuritas dengan aktivanya sendiri. *Market spread* merupakan beda antara permintaan beli tertinggi dengan penawaran jual terendah yang terjadi pada waktu tertentu. *Market spread* dapat dilihat dari selisih antara *offer price* dan *bid price* yang terdapat di bursa. Biaya kesegaran bagi investor merupakan ukuran *market spread*, sedangkan persaingan antara *dealer* dan biaya *dealer* membuat pasar berhubungan dengan ukuran *dealer spread*. (Istanti, 2009).

Besarnya *spread* tergantung pada besarnya *cost* yang terjadi (Nurmayanti, 2009). Semakin besar biaya kepemilikan maka semakin besar *spread*, sebaliknya semakin kecil biaya kepemilikan maka *spread* akan semakin rendah. Hal ini menjadi penting untuk diperhatikan dan dipahami oleh para investor, sebab *bid-ask spread* tersebut merupakan salah satu komponen dari biaya. *Bid-ask spread* dari *dealer*, kemudian diturunkan kepada investor, artinya biaya dan tingkat kompensasi yang diinginkan oleh *dealer* sebagai perantara dibebankan kepada investor.

2.2.4 Trading Volume Activity

Menurut Napitupulu (2013), volume perdagangan merupakan bagian dari analisis teknikan. *Trading volume activity* yang tinggi dianggap sejalan dengan kenaikan harga saham. *Trading volume activity* saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Untuk membuat keputusan investasinya, seorang investor yang rasional akan mempertimbangkan risiko dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Untuk itu investor seharusnya melakukan analisis sebelum menentukan saham yang akan mereka beli. Untuk melakukan analisis investor memerlukan informasi. Adanya informasi yang dipublikasikan akan mengubah keyakinan para investor yang dapat dilihat dari reaksi pasar. Salah satu reaksi pasar tersebut adalah reaksi *trading volume activity*.

Perkembangan harga dan *trading volume activity* saham di pasar modal merupakan suatu indikator penting untuk mempelajari tingkah laku pasar yaitu investor. Naiknya *trading volume activity* saham dapat menambah informasi yang berguna bagi investor secara kontinyu dalam periode perdagangan dimana saat

*Trading Volume Activity*s aham dalam jumlah kecil yang menyebabkan harga jatuh. Semakin tinggi minat atau permintaan saham semakin mendorong kenaikan *Stock Price* Napitupulu (2013).

Ambarwati (2008), *trading volume activity* diartikan sebagai jumlah lembar saham yang di perdagangan pada hari tertentu. Perdagangan suatu saham yang aktif, yaitu dengan volume perdagangan yang besar, menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh para investor yang berarti saham tersebut cepat diperdagangkan. Ada kemungkinan para pelaku pasar akan mengubah posisi kepemilikan sahamnya pada saat perdagangan saham semakin tinggi atau para pelaku pasar tidak perlu memegang saham dalam jumlah terlalu lama. Dengan demikian semakin aktif perdagangan suatu saham atau semakin besar *trading volume activity* suatu saham, maka semakin rendah biaya pemilikan saham tersebut yang berarti akan mempersempit *bid-ask spread* saham tersebut.

2.2.5 Stock Price

Dalam pasar modal yang efisien semua sekuritas diperjual belikan pada harga pasar. Harga pasar saham adalah harga yang ditentukan investor melalui pertemuan permintaan dan penawaran. Pertemuan ini dapat terjadi karena para investor sepakat terhadap harga suatu saham. Karena saham-saham itu diperdagangkan di pasar modal, maka dibutuhkan suatu sistem penilaian sebagai tolak ukur baik buruknya saham tersebut dengan pasar saham. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012:102) *stock price* adalah Harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. *Stock price* bisa berubah naik atau pun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Ia dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal

tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham.

Stock price merupakan salah satu indikator pengelolaan perusahaan. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan kepuasan bagi investor yang rasional. *Stock price* yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan, yaitu berupa *capital gain* dan *image* perusahaan yang lebih baik sehingga memudahkan bagi manajemen perusahaan untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan. Sebaliknya, jika *stock price* suatu perusahaan rendah maka akan merugikan perusahaan yaitu perusahaan akan mengalami *capital loss* dan para investor menjadi kurang tertarik pada saham perusahaan tersebut. Jadi, *stock price* merupakan harga yang terjadi di pasar modal pada waktu tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar, yaitu permintaan dan penawaran pasar. Menurut Jogiyanto H (2011) harga saham dapat dibedakan sebagai berikut:

1. Harga Nominal

Merupakan harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan.

2. Harga Perdana

Merupakan harga pada waktu saham tersebut dicatat di bursa efek dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana yang disebut dengan IPO (*Initial Public Offering*).

3. Harga Pasar

Harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa efek.

Menurut Fahmi (2015) yang mana mengungkapkan harga saham sebagai nilai saham, menjelaskan bahwa nilai (harga) saham terdiri dari tiga nilai (harga) saham yang mana sebagai berikut:

1. Nilai Buku (*book value*)

Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten. Yang mana nilai buku sendiri dipengaruhi oleh nilai-nilai lain seperti nilai nominal (*par value*), agio saham (*additional paid capital atau in excess of par value*), nilai modal yang disetor (*paid in capital*), dan laba yang ditahan (*retained earnings*).

2. Nilai Pasar (*market value*)

Nilai pasar (*market value*) berbeda dengan nilai buku. Jika nilai buku merupakan nilai yang dicatat pada saat saham dijual oleh 17 perusahaan, maka nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaki pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa.

3. Nilai Intrinsik (*intrinsic value*)

Nilai intrinsik (*intrinsic value*) atau nilai fundamental (*fundamental value*) adalah nilai seharusnya dari suatu saham perusahaan atau nilai sebenarnya suatu saham perusahaan. Stock price pada umumnya menunjukkan harga yang tercipta dari pergerakan pasar atau bursa, yang dimaksud dengan pergerakan pasar disini adalah pergerakan yang dilakukan oleh penjual dan pembeli. Sehingga yang dimaksud dengan *stock price* adalah harga pasar saham.

2.3 Hubungan Antara Variabel Dependent dan Variabel Independent

2.3.1 Hubungan Trading Volume Activity dengan Stock Price

Trading volume activity merupakan bagian dari analisis teknikan. *Trading volume activity* yang tinggi dianggap sejalan dengan kenaikan *stock price*. Menurut Napitupulu (2013). Semakin besar *trading volume activity* perusahaan akan semakin besar pula *stock price* perusahaan. Dan semakin rendah *trading volume activity* saham perusahaan akan semakin rendah pula *stock price* perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa *trading volume activity* yang tinggi mengindikasikan banyaknya investasi yang masuk ke perusahaan perbankan, sehingga akan menyebabkan harga saham perusahaan menjadi meningkat. (Immanuel, 2014).

2.3.2 Hubungan Trading Volume dengan Bid Ask Spread

Trading volume activity adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada hari tertentu (Paramitadan Yulianto, 2014). Informasi mengenai jumlah saham yang diperdagangkan akan sangat membantu investor dalam mengambil keputusan. Investor mengharapkan informasi yang dipublikasi oleh manajer dapat memenuhi kebutuhan investor dalam menganalisa kondisi perusahaan.

Trading volume activity yang besar menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh para investor yang berarti saham tersebut cepat diperdagangkan. Ada kemungkinan *dealer* akan mengubah posisi kepemilikan sahamnya pada saat perdagangan saham semakin tinggi atau *dealer* tidak perlu memegang saham dalam jumlah terlalu lama.

Trading volume activity akan menurunkan kos pemilikan saham sehingga menurunkan *spread*. Dengan demikian perdagangan saham yang aktif mengartikan

bahwa *trading volume activity* saham menunjukkan presentase yang besar. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa saham dari perusahaan tersebut digemari oleh para investor. Semakin aktif saham diperdagangkan atau semakin besar *trading volume activity*, maka akan menurunkan biaya kepemilikan saham sehingga akan menurunkan selisih dari *bid-ask spread* (Paramitadan Yulianto, 2014). Dilihat dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa *trading volume activity* akan menurunkan *bid-ask spread*, karena *trading volume activity* yang tinggi akan membuat saham terus bergerak dan tidak terlalu lama disimpan oleh dealer. Argumen tersebut didukung oleh hasil penelitian. Zelda Aprilia (2015), Paramita dan Yulianto (2014) dan Ambarwati (2008). Dengan demikian *Trading Volume* berhubungan negatif terhadap *Bid Ask Spread*.

2.3.3 Hubungan *Stock Price* dengan *Bid Ask Spread*

Stock price adalah Harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. *Stock price* bisa berubah naik atau pun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Ia dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Darmadji dan Fakhruddin (2012:102).

Stock price yang tinggi memberikan *return* yang tinggi mengindikasikan bahwa saham tersebut disukai oleh investor. Ketika harga saham tinggi, berarti saham aktif diperdagangkan, sehingga *dealer* tidak akan menyimpan saham tersebut dalam jangka waktu yang terlalu lama. Hal ini akan berdampak pada tingkat *Bid Ask Spread* dan menurunnya biaya kepemilikan yang pada akhirnya menyebabkan semakin tinggi *stock price* maka semakin kecil *Bid Ask Spread*

(Paramita dan Yulianto, 2014). *Stock price* yang tinggi menunjukkan persaingan yang semakin kuat antara para pelaku pasar (terutama *market maker*).

Persaingan yang semakin ketat ini menyebabkan nilai *spread* menyempit. Argumen tersebut didukung hasil penelitian Wahyuliantini dan Suarjaya (2015), Paramita dan Yulianto (2014), Napitupulu dan Syahyunan (2012), Hamidah dkk (2018) dan Zelda Aprillia (2015). Dengan demikian *Stock Price* berhubungan negatif terhadap *Bid Ask Spread*.

2.3.4 Hubungan *Trading Volume* Terhadap *Bid Ask Spread* Melalui *Stock Price*

Penelitian pengaruh trading volume terhadap *Bid Ask Spread* yang dilakukan oleh Aprillia (2015) dengan hasil penelitian volume perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap *Bid Ask Spread*.

Penelitian kedua yaitu pengaruh *trading volume* terhadap *Stock Price* oleh Immanuel (2014) yang hasilnya bahwa volume perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Penelitian ketiga yaitu pengaruh harga saham terhadap *Bid Ask Spread* oleh Aprillia (2015) dengan hasil penelitian harga saham berpengaruh negatif signifikan terhadap *Bid Ask Spread*. Dari ketiga penelitian tersebut maka peneliti dalam penelitian ini menyimpulkan bahwa jika *trading volume* semakin meningkat maka harga saham juga akan meningkat dan membuat *Bid Ask Spread* menyempit karena *dealer* tidak perlu memegang saham terlalu lama.

2.4 Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, dan landasan teori maka dikemukakan hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1 : *Trading Volume* berpengaruh terhadap *Stock Price* pada indeks JII di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018

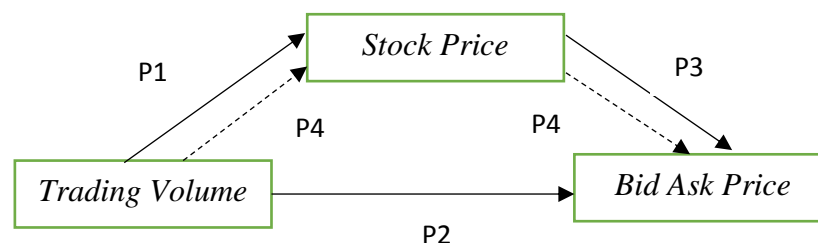
H2 : *Trading Volume* berpengaruh terhadap *Bid Ask Spread* pada indeks JII di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018

H3 : *Stock Price* berpengaruh terhadap *Bid Ask Spread* pada indeks di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018

H4 : *Trading Volume* berpengaruh terhadap *Bid Ask Spread* melalui *Stock Price* pada JII di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018

2.5 Kerangka Konseptual

Berdasarkan teori-teori yang sudah dijelaskan, maka selanjutnya akan dikemukakan kerangka berfikir yang akan dijadikan sebagai acuan agar peneliti dapat menentukan arah hasil yang diteliti sesuai dengan tujuan penelitian. Kerangka konseptual penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual