

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Manajemen Keuangan

a. Pengertian Manajemen Keuangan

Kasmir (2010:7) berpendapat bahwa manajemen keuangan meliputi segala aktivitas yang berkaitan dengan perolehan dan pendanaan serta pengelolaan aktiva dengan tujuan yang menyeluruh.

Manajemen keuangan dapat diartikan sebagai ilmu dan seni terhadap fungsi keuangan. Secara garis besar fungsi manajemen keuangan dapat dibagi menjadi fungsi pemasaran, fungsi keuangan, fungsi produksi, dan fungsi personalia (Hanafi 2014:1).

Manajemen keuangan merupakan kombinasi antara ilmu dan seni yang mengkaji dan menganalisis tentang kinerja manajer keuangan dalam mempergunakan seluruh sumber daya perusahaan untuk mencari, mengelola dan membagi dana dengan tujuan memberikan *profit* atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan *sustainability* (berkelanjutan) usaha bagi perusahaan (Fahmi, 2014:1).

Berdasarkan beberapa definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan adalah aktivitas dalam manajemen keuangan berkaitan erat dengan pengelola keuangan perusahaan, termasuk lembaga yang berhubungan erat dengan dengan sumber pendanaan dan investasi keuangan perusahaan serta instrumen keuangan.

b. Fungsi Manajemen Keuangan

Secara umum fungsi manajemen keuangan menurut Fred dalam Kasmir (2010:16) yaitu suatu rangkaian proses pengalokasian dana yang dimulai dari merencanakan, mencari dan memanfaatkan sumber keuangan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan, yang dijelaskan sebagai berikut:

1) Merencanakan Keuangan

Melakukan kajian secara mendalam terkait alokasi dana pada post yang akan ditentukan secara berdiskusi oleh para manajer keuangan.

2) Keputusan Permodalan (Investasi)

Seorang manajer keuangan memiliki tuntutan untuk mampu menganalisis kebutuhan (permodalan) jangka panjang maupun jangka pendek. Oleh karena itu, manajer keuangan bertugas memberikan keputusan alternatif pembiayaan jangka dan jangka panjang.

3) Pengendalian Keuangan

Realita perencanaan keuangan sering mengalami penyimpangan jauh dari yang diencanakan sehingga perlu adanya pengendalian atau controlling terhadap keuangan supaya anggaran tidak mengalami ketimpangan dan mengakibatkan kerugian pada perusahaan.

4) Hubungan dengan Pasar Modal

Pasar modal menjadi salah satu tujuan perusahaan untuk mendapatkan modal yang besar. Selain itu di pasar modal calon *investor* dapat menilai secara langsung nilai perusahaan berdasarkan fisik laporan keuangan yang

dipublikasikan. Oleh karena itu, manajer keuangan berkewajiban untuk aktif memantau dan berhubungan secara berkelanjutan dengan pasar modal.

Fungsi manajemen menurut Harmono (2011:6) dirinci menjadi: keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden. Fahmi (2018:3), berpendapat fungsi manajemen keuangan yaitu sebagai pedoman bagi manajer dalam pengambilan keputusan yang dilakukan untuk perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan fungsi manajemen keuangan adalah sebuah proses pengolahan sumber keuangan yang disajikan sebagai referensi pengambilan keputusan oleh manajer perusahaan dalam rangka peningkatan nilai perusahaan.

c. Tujuan Manajemen Keuangan

Untuk mencapai tujuan perusahaan diperlukan kerja sama dari berbagai departemen, khususnya departemen keuangan yang memiliki peran besar dalam menentukan keuangan perusahaan. Menurut Kasmir (2010:13) manajemen keuangan memiliki tujuan melalui dua mahzab yakni:

- 1) *Profit Risk Approach*, selain keuntungan yang maksimal manajer keuangan juga perlu mempertimbangkan resiko dari setiap keputusan. Untuk itu, manajer keuangan perlu melakukan pengendalian terhadap keseluruhan aktivitas yang terjadi dalam perusahaan. Prinsip *profit risk approach* antara lain:
 - a) Keuntungan yang maksimal;
 - b) Mengurangi resiko;
 - c) Pengendalian perbaikan; dan
 - d) Pengelolaan keuangan secara cermat

2) *Liquidity and Profitability*, menunjukkan peran manajer keuangan dalam pemrosesan likuiditas dan profitabilitas perusahaan. Manajer keuangan dituntut untuk dapat mengupayakan ketersediaan uang kas untuk membayar kewajiban perusahaan pada waktu yang ditentukan dan kemampuan untuk mengelola keuangan agar perusahaan memiliki keuntungan yang besar serta mampu mengelola asset perusahaan sehingga dapat berkembang.

Begitupula dengan pernyataan Sjahrijal (2012:3), tujuan prioritas manajemen keuangan adalah memaksimalkan kemakmuran para pemilik perusahaan atau para pemegang saham. Tujuan ini dapat diwujudkan dengan cara memaksimalkan harga saham (biasa) perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa tujuan manajemen keuangan yaitu sebuah proses dimana pengelolaan keuangan yang efektif, efisien dan solutif terhadap kelangsungan hidup dan masa depan perusahaan.

2.1.2 Investasi

a. Pengertian Investasi

Investasi dapat diartikan sebuah komitmen atas dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat sekarang yang bertujuan memperoleh keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2010:2). Menurut Hartono (2015:5) Investasi merupakan upaya untuk menahan asset yang dimiliki sekarang dan mengharapkan nilai ekonomi yang lebih tinggi diwaktu yang akan datang. Fahmi (2015:6) mendefinisikan investasi sebagai bentuk pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana tersebut pada alokasi yang diperkirakan dapat memberikan tambahan keuntungan. Markowitz

mengemukakan sebuah teori investasi yang dikenal dengan Teori Portofolio yang berisi bahwa manusia selalu melakukan investasi dengan resiko yang rendah dengan tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi. Namun teori ini menuai pertentangan oleh ilmuan lainnya yakni Sharpe, Lintner dan Mossin mengembangkan teori ini menjadi tingkat pengembalian (*return*) sebuah asset dipengaruhi oleh resiko saham yang atau Beta. Beta merupakan ukuran resiko asset yang bernilai 1.5 (Manurung, 2011:9). Fahmi (2014:264) berpendapat terdapat teori lainnya yang banyak digunakan dibidang investasi yaitu teori Keynes atau biasa disebut kdengan *Teori Multiplier* yang menyatakan dalam mempengaruhi birokrasi perekonomian pemerintah dapat memperbesar anggaran pengeluaran dalam keadaan perekonomian mengalami kelemahan (*recession*) sehingga lapangan pekerjaan meningkat dan akhirnya pendapatan riil masyarakat juga akan mengalami peningkatan. Investasi dikelompokan berdasarkan aktivitasnya menjadi 2 jenis yaitu:

- 1) *Real Investment* (Investasi Nyata), berupa aset berwujud seperti tanah, mesin – mesin dan pabrik.
- 2) *Financial Investment* (Investasi Keuangan), berupa pernyataan tertulis, seperti saham dan obligasi.

b. Tujuan Investasi

Tujuan investasi yang dinyatakan oleh Fahmi (2017:3) yaitu terciptanya keberlanjutan (*continuity*), terciptanya keuntungan yang maksimal, menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham dan turut andil dalam pembangunan bangsa. Pada dasarnya orang melakukan investasi bertujuan untuk mendapatkan

keuntungan, namun pengertian investasi tidak sesederhana itu. Investasi bertujuan untuk mensejahterakan *investor*, kesejahteraan yang dimaksud adalah kesejahteraan moneter yang diukur dengan jumlah pendapatan sekarang ditambah dengan jumlah pendapatan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2010:7). Sebab nilai mata uang tidak dapat diperkirakan secara pasti, nilai mata uang sekarang akan berubah di tahun berikutnya entah menurung atau meningkat. Nilai mata uang cenderung mengalami penurunan akibat adanya inflasi yang terus terjadi setiap tahun. Oleh karena itu, investasi dipercaya menjadi alternatif untuk menjaga kestabilan nilai mata uang. Pengertian investasi menurut Gumarti (2011:9) lebih luas, investasi ditekankan sebagai bagaimana cara investor untuk memanfaatkan keberadaan pasar keuangan sebagai sarana memanfaatkan peningkatan kemakmuran atau kesejahteraan dalam hal penyaluran dana kepada pihak yang memerlukan dana (perusahaan) dan investor sebagai pihak yang mengharapkan imbal hasil atas penyertaan modal dan meningkatkan kemampuan konsumsinya.

c. Tipe-tipe Investasi

Investasi memiliki berbagai jenis. Berdasarkan aktiva investasi dibedakan menjadi 2 yaitu:

1) Investasi Langsung (*Direct Investment*),

Investasi langsung merupakan investasi secara langsung dimana *investor* dapat membeli langsung aktiva keuangan perusahaan. Fahmi (2017:5) mengklasifikasikan investasi langsung menjadi 2 jenis yaitu investasi langsung yang memiliki ciri tidak dapat diperjualbelikan dan investasi langsung dapat

diperjualbelikan. Investasi langsung yang tidak dapat diperjualbelikan seperti deposito dan tabungan. Investasi langsung dapat diperjualbelikan dibagi lagi menjadi:

- a) Investasi di pasar uang, seperti *T-bill* dan deposito yang dinegoisasikan
 - b) Investasi langsung di pasar modal berupa surat berharga pendapatan tetap dan saham-saham.
 - c) Investasi di pasar turunan berupa *opsi* dan *future contract*.
- 2) Investasi tak langsung (*Indirect Investment*)

Investasi tak langsung merupakan investasi yang dilakukan oleh pihak yang memiliki dana lebih dengan membeli aktiva keuangan dalam bentuk saham dan obligasi saja.

2.1.3 Pasar Modal Indonesia

a. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal dapat mempertemukan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Tandelilin, 2010: 26). Pasar modal menjadi tempat dimana berbagai pihak terutama perusahaan yang menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) yang bertujuan untuk dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2017:55). Pasar modal disebut juga dengan pasar saham (*Stock Market*) karena mayoritas instrumen keuangan yang diperdagangkan adalah saham, kemudian pasar saham disebut juga dengan bursa saham (*Stock Exchanges*). Kasmir (2010:61) berpendapat bahwa pasar modal menjadi pasar

untuk instrumen keuangan dengan tempo jangka panjang. Pasar modal terdiri dari 2 pasar, yaitu pasar primer dan pasar sekunder.

Jadi, pasar modal adalah tempat bertemunya pihak yang memerlukan dana dan pihak yang kelebihan dana (*investor*) untuk melakukan transaksi penjualan surat berharga jangka panjang. Pasar modal berperan penting untuk perekonomian karena sebagai alternatif untuk menghimpun tambahan modal, begitu juga untuk *investor* yang dapat memiliki kekuasaan untuk memilih investasi yang dipandang memiliki tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi. Pasar primer (*Primary Market*) yaitu pembelian modal pertama kali pada emisi sekuritas perusahaan terkait, proses ini disebut dengan *Initial Public Offering* (IPO), sedangkan pasar sekunder (*Secondary Market*) atau pasar regular yaitu pembelian modal yang terjadi sehari-hari pada perdagangan sekuritas yang telah beredar setelah pasar primer berakhir.

Pada pasar sekunder ini tidak terjadi penambahan dana kepada perusahaan yang menjual sekuritasnya sebab pada pasar sekunder sekuritas hanya diperjualbelikan antar *investor*. Tetapi, pasar sekunder memiliki pengaruh kuat terhadap pasar perdana, hal ini berkaitan dengan sikap optimis dan pesimis *investor* terhadap kemampuan sekuritas untuk memberikan keuntungan. Apabila *investor* pesimis terhadap suatu sekuritas maka menimbulkan keraguan untuk membeli sekuritas tersebut sehingga menyebabkan sekuritas perusahaan (emiten) tersebut kurang likuid.

Supaya mendapatkan keuntungan yang optimal dalam berinvestasi di pasar modal perlu adanya analisis yang baik terhadap pergerakan harga saham (*history*). Sunariyah (2011:166) menjelaskan analisis yang dapat digunakan yaitu:

- 1) Analisis teknikal (*technical analysis*), merupakan analisis berdasarkan perubahan harga dari waktu ke waktu yang dipercaya dapat menggambarkan informasi yang relevan dari perusahaan.
- 2) Analisis fundamental (*fundamental analysis*), merupakan analisis yang merujuk pada kajian keuangan perusahaan dalam laporan keuangan yang dipublikasikan.
- 3) Analisis *hybrid* (*hybrid analysis*), merupakan analisis yang menggabungkan antara analisis teknikal dan analisis fundamental.

b. Instrumen Pasar Modal

Instrumen pasar modal disebut dengan sekuritas (*securities*) atau disebut juga efek atau surat berharga (berupa asset yang dinyatakan dalam bentuk keuangan). Undang – undang Pasar Modal No. 8 thun 1995 mendefinisikan “Efek adalah surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap derivatife dari efek”. Sekuritas dapat diperjualbelikan pada pasar modal (*capital market*) dan pasar uang (*financial market*).

Pasar modal merupakan pasar untuk sekuritas jangka panjang baik berupa hutang maupun ekuitas. Pasar uang merupakan pasar untuk sekuritas jangka pendek, sekuritas yang diperdagangkan antara lain: Sertifikat Bank Indonesia (SBI), surat berharga pasar uang, surat berharga komersial, *promissory notes*, *call*

money, repurchase agreement, acceptances, surat perbendaharaan Negara dan lain sebagainya.

c. Pasar Modal yang Efisien

Gumarti (2011:325) menerangkan bahwa Miller (1999) adalah seorang pakar ekonomi yang mengemukakan teori pasar efisien. Menurutnya pasar efisien dikelompokkan menjadi 3 jenis yaitu:

1) Hipotesis Pasar Efisien Bentuk Lemah

Hipotesis pasar efisien bentuk lemah (*weak form efficient market hypothesis*) merupakan asumsi pasar mencerminkan semua informasi tentang harga saham dalam masa lalu. Artinya harga saham yang terbentuk hari ini merupakan cerminan dari harga saham hari sebelumnya.

2) Hipotesis Pasar Efisien Bentuk Semi-Kuat

Hipotesis pasar efisien bentuk semi-kuat (*semi-strong form efficient market hypothesis*) atau biasa dikenal dengan *event studies*. Pada kondisi ini pasar mencerminkan semua informasi publik yang relevan. Artinya harga saham tercipta disebabkan oleh segala informasi yang terkandung didalamnya seperti laporan keuangan dan informasi lain yang bersangkutan dengan perusahaan.

3) Hipotesis Pasar Efisien Bentuk Kuat

Hipotesis pasar efisien bentuk kuat (*strong form efficient market hypothesis*) berasumsi bahwa harga saham menggambarkan semua informasi yang ada, baik informasi publik maupun informasi pribadi. Dalam ini harga tercipta dari informasi historis yang relevan informasi publik yang relevan ataupun informasi

pribadi yang hanya dimiliki oleh manajer, direksi perusahaan ataupun bank swasta serta bank penjamin emisi.

2.1.4 Saham

a. Pengertian Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga yang dapat menunjukkan sebuah kepemilikan atas perusahaan sehingga pemegang saham memiliki hak klaim atas deviden (pembagian hak berupa hasil keuntungan perusahaan) atau distribusi lain yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham lainnya (Hayat dkk, 2018:258). Saham merupakan salah satu jenis akomoditas keuangan yang diperdagangkan di Pasar Modal yang paling populer (Hadi, 2015:117). Hermuningsih (2012:78) juga menyatakan bahwa saham sebenarnya merupakan salah satu surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal yang bersifat kepemilikan, maka dapat disimpulkan saham adalah bukti kepemilikan atas asset suatu perusahaan yang memiliki nilai ekonomis dimana pemegang surat berharga tersebut memiliki hak atas bagi hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan.

b. Jenis Saham

Fahmi (2017:81) menjelaskan terdapat 2 jenis yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*) dengan penjelasan sebagai berikut:

- 1) Saham biasa (*Common Stock*) merupakan suatu surat berharga yang dijual oleh perusahaan dimana pemegangnya memiliki hak untuk mengikuti rapat umum pemiliki saham (RUPS) ataupun rapat umum pemiliki saham luar biasa (RUPSLB) dan berhak untuk menentukan pembelian saham baru (*right issue*) serta berhak mendapatkan deviden.

- 2) Saham preferen (*preferred stock*) merupakan surat berharga yang dijual oleh perusahaan dimana pemegangnya memperoleh keuntungan tetap (dalam bentuk deviden) pada setiap kuartal (tiga bulan).

Pemilik saham biasa mempunyai hak proporsional pada berbagai keputusan saat RUPS, artinya kekuasaan *investor* terhadap keputusan saat RUPS bergantung pada jumlah prosentase saham yang dimiliki dari total saham keseluruhan. Pemberitahuan atas diadakannya suatu kegiatan RUPS melalui pengiriman surat elektronik secara serentak kepada seluruh pihak pemegang saham atas perusahaan penyelenggara RUPS.

2.1.5 Stock Split

a. Pengertian *Stock Split*

Stock split merupakan salah satu kebijakan perusahaan dengan meningkatkan jumlah saham beredar disertai dengan pengurangan nilai nominal saham (Fahmi,2015:103). *Stock split* sebenarnya hanya memecah jumlah saham yang tidak memberikan nilai ekonomis bagi perusahaan, bahkan perusahaan masih harus menanggung biaya transaksi. Tetapi adanya pengumuman *stock split* dapat menarik *investor*. Inilah yang dimaksud dalam *Signaling Theory*, yang mengatakan bahwa manajemen memberikan sinyal kepada calon *investor* bahwa perusahaannya memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang. Teori kedua yaitu *trading range theory* yang menyatakan alasan perusahaan melakukan *stock split* dikarenakan harga saham terlalu tinggi, dengan memecah jumlah saham dengan rasio tertentu yang mengakibatkan harga saham tidak terlalu tinggi dan dapat diperjualbelikan dengan aktif di pasar modal. Terdapat dua jenis *stock split*

yaitu *split up* dan *split down (revers stock split)*. *Split up* atau yang lebih dikenal dengan *stock split* merupakan penurunan nilai nominal perlembar saham yang membuat jumlah lembar saham yang beredar lebih banyak. *Split down* merupakan peningkatan nilai nominal perlembar saham yang mengakibatkan jumlah saham yang beredar berkurang.

b. Tujuan *Stock Split*

Perusahaan menerapkan kebijakan *stock split* dengan berbagai tujuan. Tujuan perusahaan melakukan *stock split* menurut Fahmi (2015:104) antara lain:

- 1) Untuk mempermudah publik dalam melakukan pembelian saham akibat dari harga saham yang terlalu tinggi.
- 2) Sebagai strategi pertahanan likuiditas perusahaan.
- 3) Meningkatkan potensi investor untuk memiliki saham perusahaan.
- 4) Menarik investor dengan modal yang kecil untuk memiliki saham, sebab investor dengan modal yang kecil tidak akan membeli saham dengan harga yang tinggi.
- 5) Menambah jumlah saham yang beredar.

Memperkecil risiko yang akan terjadi, terutama bagi pemegang saham dengan kondisi harga saham yang lebih kecil.

2.1.6 Return Saham

a. Pengertian *Return* saham

Return saham merupakan keuntungan atau kerugian dari investasi (Tandelilin, 2010:51). *Return* merupakan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang

dilakukannya (Fahmi, 2017:189). Komponen dari *return* yaitu keuntungan (*capital gain*) dan kerugian (*capital loss*). Disebut *capital gain* apabila harga jual lebih tinggi dari harga beli (untung) sedangkan akan terjadi *capital loss* saat harga jual lebih kecil dari harga beli (rugi).

Hartono (2010:205) *return* dibedakan menjadi dua yakni *return* realisasi (*realized return*), *return* ekspektasi (*expected return*) dan *return* yang tidak normal (*abnormal return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang telah atau sedang terjadi dan terhitung berdasarkan data historis. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan di masa mendatang dan bersifat tidak pasti. Sedangkan *return* yang tidak normal merupakan nilai *return* yang terjadi sekarang melampaui (melebihi) besarnya *return* ekspektasi pada masa lalu. *Investor* selalu mengharapkan tingkat pengembalian yang besar namun *return* yang besar memiliki resiko yang besar pula. Jadi *return* sebanding dengan resiko yang harus diterima oleh *investor*.

b. Formulasi Perhitungan *Return Saham*

Perhitungan *return* saham terdiri dari dua hal yaitu prosentase penerimaan deviden dan jumlah keuntunga/kerugian dari penjualan saham itu sendiri. Naum pada realita yang terjadi pada portofolio *return* saham hanya menggambarkan keuntungan ataupun kerugian saja, sehingga Hartono (2010:206) merumuskan cara perhitungan *return* saham menjadi:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - (P_{it-1} + D_{it})}{(P_{it-1} + D_{it})}$$

Dengan ketentuan:

R_{it} = Realisasi harga saham i pada waktu ke t

P_{it} = Harga saham periode t

P_{it-1} = Harga saham sebelum periode t

2.1.7 Volume Perdagangan Saham

a. Pengertian Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang diperdagangkan di pasar (Sutrisno dalam Siti Chodijah, 2010). Volume perdagangan saham merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian (Hartono dalam Ciptaningsih, 2011). Nilai perdagangan saham dihitung dari perkalian antara harga pasar tiap kali transaksi dengan volume lembar saham yang diperjualbelikan. Sebagai contoh saham biasa Bank BRI diperdagangkan di BEI dengan volume sebanyak 7,6 juta lembar dengan nilai perdagangan sebesar Rp. 8.440.187.500,- pada tahun 2010. Bandingkan juga dengan saham bank internasional Indonesia yang paling aktif pada tahun itu berdasarkan volume perdagangan sebanyak lebih dari 5,5 milyar lembar saham, atau dengan saham telekomunikasi Indonesia yang paling berdasarkan nilai perdagangan sebanyak lebih dari Rp. 14 Triliyun. Volume perdagangan saham digunakan sebagai indikator pada analisis teknikal berkaitan dengan melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui besarnya aktivitas perdagangan saham. Apabila suatu perusahaan memiliki volume perdagangan

yang besar maka pasar akan bereaksi positif terhadap potensi keuntungan yang akan diberikan oleh perusahaan pada masa yang akan datang.

b. Formulasi Perhitungan Volume Perdagangan Saham

Untuk menghitung Volume perdagangan saham dapat menggunakan instrumen TVA (*Trading Volume Activity*). TVA digunakan untuk melihat respon pasar modal terhadap parameter pergerakan aktivitas perdagangan. Penghitungan TVA dilakukan dengan cara membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan dalam waktu tertentu dengan jumlah seluruh saham yang beredar di pasar modal dalam waktu yang sama. Berikut cara menghitung TVA (Aziz, Mintarti dan Nadir, 2015:273)

$$TVA = \frac{\sum \text{saham yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{saham yang beredar pada waktu } t}$$

2.1.8 Volatilitas Harga Saham

a. Pengertian Volatilitas Harga Saham

Volatilitas harga saham adalah fluktuasi harga saham pada periode tertentu (Chadajah, 2010:67). Hartono (2015:713) berpendapat bahwa volatilitas harga saham menunjukkan resiko sistematis (*beta*) dari aktiva atau portofolio. Judokusuma (2010:146) juga berpendapat volatilitas harga saham merupakan ukuran dari ketidakpastian dari hasil yang didapat dari saham. Perhitungan volatilitas harga saham didapatkan dari deviasi standar saham dalam satu tahun. Tandelilin (2010:451) menyatakan semakin besar volatilitas harga saham maka akan semakin besar peluang harga saham akan mengalami perubahan yang diinginkan. Volatilitas harga saham dapat mempengaruhi *capital gain*, apabila volatilitas harga saham tinggi maka *investor* mendapatkan estimasi keuntungan

yang besar pula. Pada saat transaksi saham terjadi akan menciptakan fluktuasi harga yang terlihat pada kurva *candle stick* hal ini menghasilkan volatilitas harga saham yang berubah-ubah. Saat volatilitas harga saham rendah *investor* tidak mendapatkan keuntungan sehingga harus menyimpan saham perusahaan tersebut sampai mendapatkan *capital gain*. Berbeda dengan hal tersebut, *investor* jangka panjang lebih menyukai terjadinya volatilitas harga saham rendah dengan posisi harga saham yang mengalami kenaikan (Manurung, 2011:94). Tetapi Sunaryo (2010:181) menyatakan bahwa volatilitas harga saham yang rendah mengindikasikan harga saham yang rendah pula, hal ini diasumsikan bahwa harga saham tidak akan mencapai nilai negatif.

Stock split berpengaruh terhadap volatilitas harga saham dikarenakan jumlah aktivitas perdagangan naik sehingga harga saham turut naik ataupun berfluktuasi. Volatilitas ada jenis yaitu:

- 1) *Transitory volatility* adalah volatilitas yang bersifat sementara dikarenakan aktivitas perdagangan yang tidak menentu akibat reaksi pasar modal.
- 2) *Fundamental volatility* adalah volatilitas yang timbul akibat kejadian yang tidak terencana misalnya kebakaran alam, gagal panen dan sejenisnya.

b. Cara Menghitung Volatilitas Harga Saham

Alat statistik yang digunakan oleh Judokusuma (2010:146) untuk mengukur volatilitas harga saham adalah standar deviasi / SD (*deviasi standart*) sebagaimana berikut:

$$SD = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^n [X_t - \bar{X}]^2}{n - 1}}$$

Dengan ketentuan:

X_t = Harga saham hari ke 1

\bar{X} = Rata-rata harga saham

n = jumlah periode pengamatan

2.1.9 Bid-Ask Spread

a. Pengertian Bid-Ask Spread

Dalam aktivitas investasi seorang dealer yang menjadi penentu harga saham sesuai dengan permintaan *investor* yang akan memberikan harga penawaran (*bid price*) dan sesuai dengan harga permintaan (*asked price*). Keuntungan dealer disebut dengan *spread*, yakni perbedaan antara harga penawaran dan harga permintaan (Kasmir, 2010:63). Tandelilin (2010:79) menyatakan bahwa *bid price* merupakan harga beli dan *ask price /offer price* merupakan harga jual sedangkan *spread* merupakan selisih antara harga jual dan harga beli. Ukuran *spread* tidak terlepas dari adanya aktivitas anggota bursa yang berasal dari besarnya biaya transaksi sekuritas di pasar modal (Chadijah, 2010:40).

Transaksi yang terjadi di pasar modal tidak dalam waktu yang singkat. Investor tidak dengan mudah mendapatkan harga saham sesuai yang diharapkan. Hal ini terjadi karena adanya proses penyesuaian kesepakatan harga yang diminta (*ask*) dan ditawarkan (*bid*) oleh penjual dan pembeli. Proses ini melibatkan pihak pihak yakni *broker* dan *dealer*. *Broker* merupakan pialang yang menyampaikan pesan investor atas perintah transaksi investor terhadap emiten yang dituju untuk mendapatkan komisi atas terjadinya setiap transaksi. Sedangkan *dealer* adalah pihak yang memiliki andil besar di pasar modal dalam kesepakatan transaksi jual

beli. *Dealer* melakukan transaksi untuk keuntungannya sendiri tanpa melalui pialang. Dealer disebut juga dengan *market maker*, keuntungan yang didapatkan yakni melakukan proses transaksi dengan lebih cepat karena market maker akan membeli saham pada harga beli (*bid price*) lebih rendah dari harga yang sebenarnya kemudian dijual kembali saat harga jual (*ask price*) lebih tinggi dari harga sebenarnya. Dari aktivitas inilah *spread* terbentuk (Tandelilin, 2010:85).

Bid-ask spread juga menjadi faktor pertimbangan investor dalam memutuskan menahan atau menjual kepemilikan sebuah saham. Terjadinya aksi korporasi (*corporate action*) oleh perusahaan menjadi informasi yang penting dan menjadi pegangan oleh investor. Aksi korporasi seperti *stock split* akan membuat investor memberikan *patokan* besarnya *spread* yang didapatkan. Sedangkan investor yang tidak memiliki informasi tersebut dapat mengalami kerugian (Chadijah, 2010:43).

b. Cara Menghitung Bid-Ask Spread

Terdapat dua jenis *spread* yaitu *dealer spread* dan *market spread*. *Dealer spread* merupakan selisih antara harga *bid* dan *ask* yang menyebabkan *dealer* memperdagangkan aktivitya sendiri sedangkan *market spread* merupakan selisih antara *bid* dan *ask* yang terjadi pada waktu tertentu. *Market spread* dapat dilihat melalui *bid price* dan *offer price* yang terdapat di bursa. Untuk *dealer spread* tidak dapat di lihat karena fungsi perantara efek berperan ganda yaitu *dealer* dan *broker*. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan model *market spread* dengan rumus oleh Wang (2010:6) sebaga berikut:

$$Spread = \left[\frac{(Ask - Bid)}{(Ask + Bid)1/2} \right]$$

Dengan ketentuan:

Bid = Harga beli periode tertentu

ask = Harga jual periode tertentu

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didukung oleh beberapa penelitian terdahulu diantara penelitian yang dilakukan oleh penelitian Lukman Dwi Adisetia (2013) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Harga, Volume Perdagangan Dan *Volatility* Saham Terhadap *Bid-Ask Spread* Saham Pada Indeks LQ45” yang menyimpulkan harga berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread*, volume perdagangan saham berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread*, volatilitas harga saham berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread*.

Viri Angraini, Titin Hartini, dan Trisnadi Wijaya (2014), dengan judul “Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Bid-Ask Spread* Pada Perusahaan *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” dengan hasil penelitian harga saham berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*, volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*.

Muhammad Anugrah Perdana dan Farida Titik Kristanti (2014) dengan judul “Pengaruh Varian *Return*, Harga Saham, Volume Perdagangan, *Earning Per Share* terhadap *Bid-ask Spread* Saham Syariah)” dengan hasil bahwa varian *return* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*, harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*, volume perdagangan

tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread* dan *Earning Per Share* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *bid-ask spread*.

Penelitian oleh Febrica Paramita dan Agung Yulianto (2014) dengan judul penelitian "Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap *Bid-Ask Spread* (Studi Pada Perusahaan Index JII Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013)" yang menghasilkan penelitian harga saham berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread*, volume perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread*, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*, *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread*, dan harga saham, volume perdagangan, likuiditas dan *leverage* berpengaruh secara simultan terhadap *bid-ask spread*.

Ni Made Wahyuliantini dan Anak Agung Gede Suarjaya (2015) menyatakan bahwa volatilitas *return* saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*, harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*, dan volume perdagangan tidak berpengaruh signifikan pada *bid-ask spread* dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Volatilitas *Return* Saham pada *Bid-Ask Spread* (Studi Kasus LQ45)" .

I Gusti Ayu Widhyawati dan I Gusti Eka Damayanthi (2015) dalam judul penelitiannya "Pengaruh *Trading Volume Activity*, *Market Value*, dan *Return Variance* pada *Bid-ask Spread*" (pada perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2010-2013) menyatakan varian *return* tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*, *trading volume activity* berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* dan *market value* berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread*.

Barbara Gunawan (2016) dengan judul “Pengaruh Volume Perdagangan dan *Return* terhadap *Bid-Ask Spread* dengan Model Kkoreksi Kesalahan” dengan hasil penelitian bahwa Volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap bid-ask spread. *Return* tidak berpengaruh terhadap *bi-ask spread*

Penelitian Kuntara Surya (2016) dengan judul “*The Effect of Stock Price, Trading Volume, Market Value and Variance Return to the Bid-Ask Spread*” dengan hasil penelitian bahwa harga saham dan varian return masing-masing memiliki pengaruh egatif signifikan terhadap bid-ask spread, *market value* berpengaruh positif dan volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap bid-ask spread

Ruminsar Nainggolan dan Donalson Silalahi (2017) dengan judul penelitian “Pengaruh Volume Perdagangan Saham Dan Harga Saham Terhadap *Bid-Ask Spread* Studi Pada Perusahaan – Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”, menghasilkan penelitian volume perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread*, harga saham berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* serta volume perdagangan dan harga saham berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *bid-ask spread*.

Diyang Permana Putra, Nova Retnowati dan Anggraeni Rahmasari (2017), dengan judul penelitian “Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan dan Varian *Return* Saham Terhadap *Bid-Ask Spread* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Sebagai Saham Blue Chip Periode 2013-2015”, dengan hasil penelitian harga saham berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread*, volume

perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread* dan varian *return* saham berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread*.

Penelitian Herma Wiharno dan Dede Sri Rahayu (2018) dengan judul “*Determinants of Bid-ask Spread in Indonesia: More Evidence from LQ45 Index*” pada tahun 2013-2016 dengan hasil penelitian volume perdagangan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*; varian *return* berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*; nilai pasar berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*; dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*.

Berikut rangkuman penelitian terdahulu dalam tabel 2.1.



Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti Tahun	Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1.	Lukman Dwi Adisetia (2013)	Pengaruh Harga, Volume Perdagangan Dan Volatility Saham Terhadap Bid-Ask Spread Saham Pada Indeks LQ4	Variabel X: Harga, Volume Perdagangan Dan Volatility Saham Variable Y: Bid-Ask Spread	Analisis Regresi Linier Berganda	Harga berpengaruh signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i> , Volume perdagangan saham berpengaruh terhadap <i>bid-ask spread</i> , volatilitas harga saham berpengaruh signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i> .
2	Muhammad Anugrah Perdana dan Dra. Farida Titik Kristanti, M.Si (2014)	Pengaruh Varian Return, Harga Saham, Volume Perdagangan, <i>Earning Per Share</i> terhadap Bid-ask Spread Saham (Syariah)	Variabel X: Varian Return, Harga Saham, Volume Perdagangan, <i>Earning Per Share</i> Variable Y: Harga Saham	Analisis Regresi Linier Berganda	Varian <i>return</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i> , harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i> , Volume perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i> dan <i>Earning Per Share</i> berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i> .
3	Viri Anggraini; Titin Hartini, SE., M.Si dan Trisnadi Wijaya, SE., S.Kom (2014)	Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Bid-Ask Spread Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Variabel X: Harga Saham, Volume Perdagangan Dan Ukuran Perusahaan Variable Y: Bid-Ask Spread	Analisis Regresi Linier Berganda	Harga saham berpengaruh signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i> , Volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i> dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i> .

Lanjutan Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti Tahun	Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
4	Febrica Paramita dan Agung Yulianto (2014)	Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Bid-Ask Spread (Studi Pada Perusahaan Index JII Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013)	Variabel X: Harga Saham, Volume Perdagangan, Likuiditas Dan Leverage Variable Y: Bid-Ask Spread	Analisis Regresi Linier Berganda	Harga saham berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i> , Volume perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i> , likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i> , leverage berpengaruh positif signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i> , dan harga saham, Volume perdagangan, likuiditas dan leverage berpengaruh secara simultan terhadap <i>bid-ask spread</i> .
5	Ni Made Wahyulian tini dan Anak Agung Gede Suarjaya (2015)	Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Volatilitas Return Saham pada Bid-Ask Spread (Studi Kasus LQ45)	Variabel X: Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Volatilitas Return Saham Variable Y: Bid-Ask Spread	Analisis regresi linier berganda	Volatilitas <i>return</i> saham tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i> , harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i> , dan Volume perdagangan tidak berpengaruh signifikan pada <i>bid-ask spread</i>
6	I Gusti Ayu Widhyawati dan I Gusti Eka Damayanti (2015)	Pengaruh Trading Volume, Market Value, dan Return Variance pada Bid-ask Spread	Variabel X: Trading Volume, Market Value, dan Return Variance Variable Y: Bid-ask Spread	Analisis Regresi Linier Berganda	varian <i>return</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i> , trading Volume berpengaruh negative terhadap <i>bid-ask spread</i> , dan market value berpengaruh negatif terhadap <i>bid-ask spread</i> .

Lanjutan Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti Tahun	Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
7	Kuntara Surya (2016)	<i>The Effect of Stock Price, Trading Volume, Market Value and Variance Return to the Bid-Ask Spread</i>	Variabel X: Price, Trading Volume, Market Value, dan Return Variance Variable Y: Bid-ask Spread	Analisis Regresi Linier Berganda	Harga saham dan varian return masing-masing memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap bid-ask spread, <i>market value</i> berpengaruh positif dan volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap <i>bid-ask spread</i>
8	Barbara Gunawan (2016)	Pengaruh Volume Perdagangan dan Return terhadap Bid-Ask Spread dengan Model Kkoreksi Kesalahan	Variabel X: Volume perdagangan dan return Variable Y: Bid-ask Spread	Analisis Regresi Linier Berganda	Volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap bid-ask spread. <i>Return</i> tidak berpengaruh terhadap <i>bi-ask spread</i>
9	Ruminsar Nainggolan dan Dr. Donalson Silalahi (2017)	Pengaruh Volume Perdagangan Saham Dan Harga Saham Terhadap Bid-Ask Spread Studi Pada Perusahaan – Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Variabel X: Volume Perdagangan Saham Dan Harga Saham Variable Y: Bid-Ask Spread	Analisis Regresi Linier Berganda	Volume perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i> , harga saham berpengaruh negative terhadap <i>bid-ask spread</i> dan Volume perdagangan dan harga saham berpengaruh signifikan secara simultan terhadap <i>bid-ask spread</i> .

Lanjutan Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti Tahun	Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
10	Diyang Permana Putra, Nova Retnowati dan Anggraeni Rahmasari (2017)	Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan dan Varian <i>Return Saham</i> Terhadap <i>Bid-Ask Spread</i> Pada Perusahaan Yang Terdaftar Sebagai Saham Blue Chip Periode 2013-2015	Variabel X: Harga Saham, Volume Perdagangan dan Varian <i>Return Saham</i> Variable Y: <i>Bid-Ask Spread</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	Harga saham berpengaruh negative signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i> , Volume perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i> dan varian <i>return</i> saham berpengaruh positif signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i> .
11	Herma Wiharno dan Dede Sri Rahayu (2018)	<i>Determinants of Bid-ask Spread in Indonesia: More Evidence from LQ45 Index</i>	X: volume perdagangan saham, varian <i>return</i> , nilai pasar, dewan komisaris independen Variable Y: <i>Bid-Ask Spread</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	Volume perdagangan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i> ; varian <i>return</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i> ; nilai pasar berpengaruh signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i> ; dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i> .

Sumber: Penelitian Terdahulu Tahun 2013 – 2018

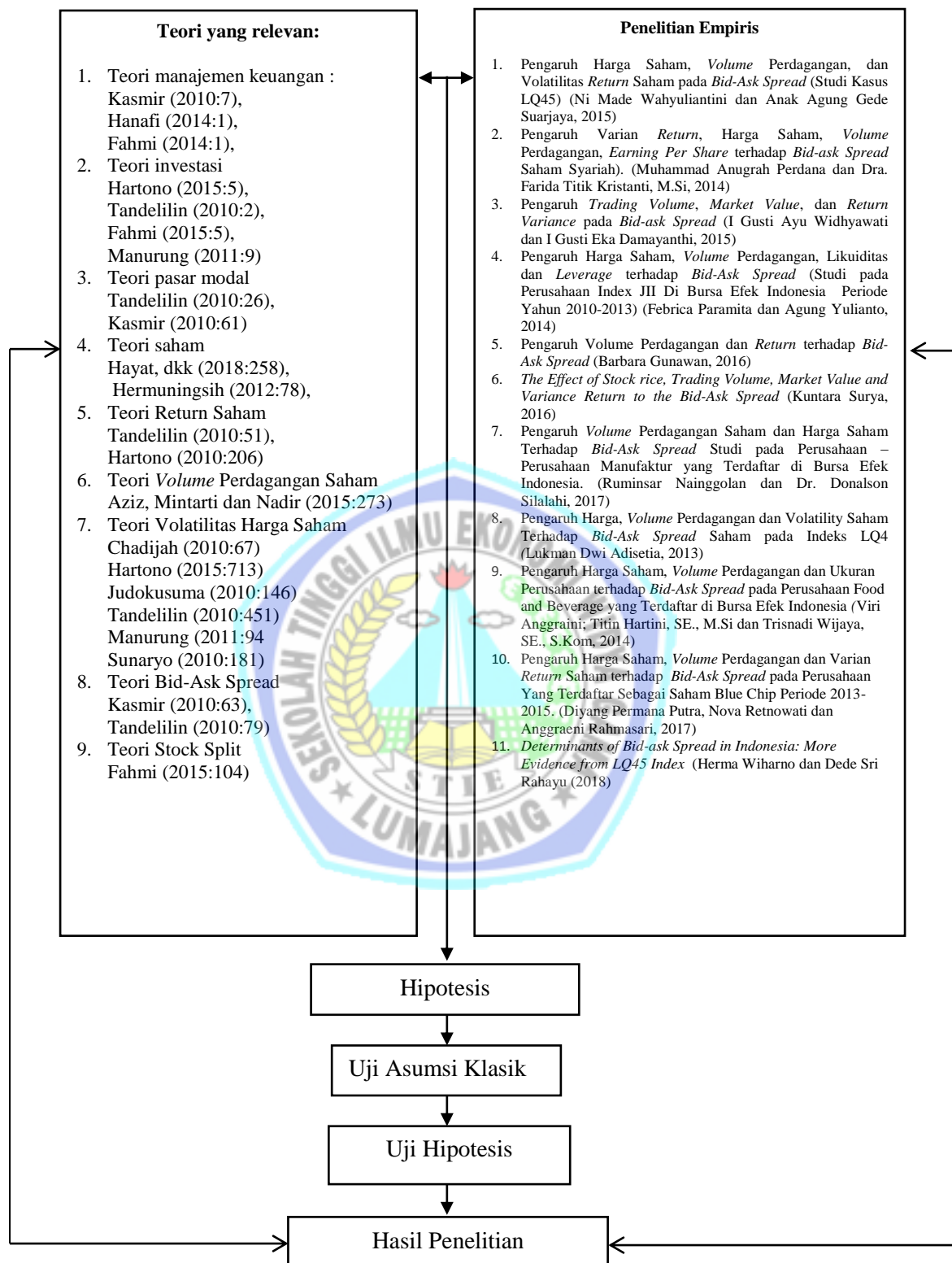
2.3 Kerangka Penelitian

Darmawan (2013:15) mengemukakan bahwa kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting untuk dinilai. Kerangka pemikiran adalah pola pikir yang menunjukkan antara variabel yang akan diteliti

yang sekaligus mencerminkan jenis dan jumlah rumusan masalah yang perlu dijawab melalui penelitian, teori yang digunakan untuk merumuskan hipotesis, jenis dan jumlah hipotesis, dan teknik analisis statistik yang akan digunakan (Sugiyono, 2010 : 63).

Kerangka penelitian bersumber dari literatur terpercaya berupa buku karangan peneliti yang ahli dibidang Manajemen Keuangan dan Manajemen Investasi. Sumber berikutnya yaitu penelitian terdahulu berupa artikel ilmiah yang dipublikasikan dengan keterkaitan variabel yang sama yaitu *return* saham, volume perdagangan saham, volatilitas harga saham dan *bid-ask spread* pada periode penerbitan 10 tahun terakhir. Berdasarkan sumber tersebut didapatkan pengajuan hipotesis yang kemudian di uji dengan menggunakan uji asumsi klasik sebagai rangkaian persyaratan regresi linear berganda untuk menghasilkan hasil penelitian yang relevan.

Berdasarkan landasan teori yang telah dideskripsikan di atas, maka untuk lebih mudah memahami akan digunakan kerangka pemikiran sebagai berikut:

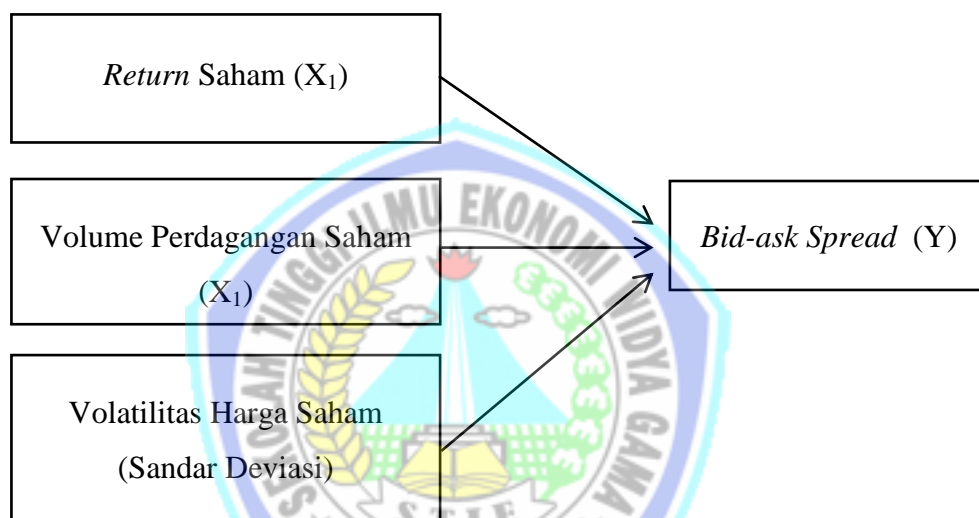


Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

Sumber : Teori yang relevan dan penelitian terdahulu

Pola pikir atau pola hubungan antar variabel yang diteliti disebut dengan paradigma penelitian. Paradigma penelitian ini menunjukkan: (1) Hubungan antar variabel yang diteliti; (2) Jenis dan jumlah rumusan masalah yang harus dijawab; (3) Teori yang digunakan untuk merumuskan hipotesis; (4) Jenis dan jumlah hipotesis; (5) Teknik analisis yang digunakan (Paramita dan Rizal, 2019:46).

Berikut gambaran paradigma penelitian ini:



Gambar 2.2 Paradigma Penelitian

Paradigma pada penelitian ini menggunakan gambar dengan bentuk kotak. Menurut Ferdinand (2014:182) apabila paradigma penelitian digambar dengan bentuk kotak maka variabel pada penelitian tersebut hanya memiliki 1 (satu) variabel saja. Pada gambar 2.2 menjelaskan bahwa:

- a. *Return* saham berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*.
- b. Volume perdagangan saham berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*.
- c. Volatilitas harga saham berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*.

2.4 Hipotesis

Hipotesis merupakan sebuah pernyataan hubungan antar variabel yang perlu diuji kebenarannya (Kasmir, 2010:47).

a. Hipotesis Pertama

Return saham menjadi *tolok* ukur *investor* untuk pengambilan keputusan terhadap pembelian suatu saham perusahaan. Return saham sebanding dengan resiko (*risk*) yang akan terjadi, semakin tinggi *return* ekspektasian maka semakin tinggi pula resiko yang akan terjadi dikemudian hari. Sehingga resiko yang tinggi dapat memperbesar *bid-ask spread*. Pernyataan ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Perdana dan Kristanti (2014) dan penelitian oleh Putra, Retnowati dan Rahmasari (2017) yang menyimpulkan bahwa varian return berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread*. Tetapi penelitian oleh Wahyuliantini dan Suarjaya (2015) dan penelitian yang dilakukan oleh Widhyawati dan Damayanthi (2015) berpendapat bahwa return tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Berlatarbelakang berbagai perbedaan pada hasil penelitian sebelumnya, maka dapat diajukan rumusan hipotesis sebagai berikut:

H_1 : *Return* Saham berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019

b. Hipotesis Kedua

Volume perdagangan saham merupakan jumlah satuan unit saham yang diperdagangkan dalam waktu tertentu. Apabila volume perdagangan saham suatu perusahaan besar mengindikasikan bahwa *bid-ask spread* kecil. Berdasarkan

beberapa penelitian menunjukkan bahwa saat saham perusahaan likuid maka *bid-ask spread* akan menyempit, begitu juga sebaliknya ketika saham suatu perusahaan tidak likuid maka *bi-ask spread* besar pernyataan ini sejalan dengan penelitian oleh Nainggolan dan Silalahi (2017), Widhyawati dan Damayanthi (2015) yang berpendapat bahwa Volume perdagangan saham berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* tetapi Paramita (2014), Adisetia (2013) dan penelitian oleh Putra, Retnowati dan Rahmasari (2017) menyatakan berbeda dengan hasil penelitian yang menghasilkan volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap *bid-ask spread*. Berlatarbelakang berbagai perbedaan pada hasil penelitian sebelumnya, maka dapat diajukan rumusan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Volume perdagangan saham memiliki pengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019.

c. Hipotesis Ketiga

Harga saham yang biasa diperdagangkan merupakan harga yang dihasilkan oleh aktivitas permintaan dan penawaran antar *investor* dalam pasar sekunder sehingga mengakibatkan harga tersebut berubah-ubah atau disebut dengan volatilitas (*volatility*). Pembentukan harga ini tidak serta merta naik ataupun turun sesuai keinginan *investor* namun terdapat informasi yang berhubungan dengan naik atau turunnya harga saham. Informasi ini menjadi referensi para *investor* untuk mengambil keputusan yang tepat memilih saham dari perusahaan mana yang akan dibeli untuk mendapatkan *return* yang tinggi (keuntungan/*capital gain*). Volatilitas harga saham menjadi aspek yang penting bagi *investor*, karena

menggambarkan konsekuensi ekonomi dan mengakibatkan perubahan perilaku para *investor*. Ketika harga saham tinggi mengakibatkan permintaan menurun, sebaliknya ketika harga saham turun maka permintaan akan naik sehingga aktifitas perdagangan akan tinggi artinya *investor* akan mudah melepas saham tersebut dan mengakibatkan *bid-ask spread* menyempit. Penelitian penelitian oleh Adisetia (2013) menyatakan bahwa variasi harga saham memiliki pengaruh negatif terhadap *bid-ask spread*. Berlatarbelakang berbagai perbedaan pada hasil penelitian sebelumnya, maka dapat diajukan rumusan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Volatilitas harga saham memiliki pengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019.

