

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Pengertian dan Fungsi Pasar Modal

Pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari satu tahun (Samsul, 2006:43). Instrumen keuangan jangka panjang yang diperjual belikan dapat berbentuk utang maupun modal sendiri. Sama halnya seperti pasar pada umumnya, pasar modal juga merupakan tempat bertemu antara penjual dan pembeli dengan risiko untung dan rugi.

Pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi memiliki arti bahwa pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Pasar modal juga memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh *return* bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Pasar modal memperjualbelikan aktiva-aktiva keuangan berupa surat-surat berharga, surat berharga yang diperjual belikan dibedakan menjadi surat berharga berpendapatan tetap (*fixed income securities*) umumnya lebih dikenal dengan obligasi dan surat berharga yang bersifat penyertaan atau ekuitas (*equity securities*) dan lebih dikenal dengan saham. Saham yang diperdagangkan meliputi *common stock* (saham biasa) dan *preferred stock* (saham preferen).

2.1.2. Investasi Saham

Investasi didefinisikan sebagai bentuk pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan (Fahmi, 2006:2). Investasi di pasar modal dapat dilakukan dengan memilih beberapa alternatif instrumen keuangan yang ada. Bentuk instrumen di pasar modal disebut efek. Efek yang diperjual belikan di pasar modal berupa saham, obligasi, bukti *right*, bukti waran dan produk turunan atau biasa disebut derivatif.

Perusahaan yang membutuhkan tambahan dana dapat menerbitkan saham sebagai salah satu alternatif pendanaan. Saham merupakan hak kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan di pasar modal. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001:5), saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham yang diterbitkan oleh perusahaan dibedakan menjadi dua jenis saham yaitu: saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*).

Saham biasa (*common stock*) adalah jenis saham yang akan menerima laba setelah laba bagian saham preferen dibayarkan. Dengan memiliki saham biasa, investor menanggung penuh risiko yang mungkin terjadi ketika terjadi kegagalan bisnis atau kinerja perusahaan menurun yang menyebabkan pendapatan perusahaan menurun. Namun, hanya pemegang saham biasa yang mempunyai suara dalam rapat umum pemegang saham.

Menurut Jogiyanto (2010:111), saham preferen mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi dan saham biasa. Obligasi membayarkan bunga

atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen saham preferen.

Investor yang melakukan investasi saham memiliki tujuan, yaitu mengharapkan mendapatkan *capital gain*, yaitu selisih positif antara harga jual dan harga beli saham serta mendapatkan dividen tunai yang diterima dari emiten karena perusahaan memperoleh keuntungan dari proses bisnis yang dijalankan. Dividen yaitu pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut.

2.1.3. Likuiditas Saham

Likuiditas dalam suatu pasar mempunyai berbagai definisi dan interpretasi. Menurut Reilly & Brown (2000:47), an asset is liquid if it can be quickly converted to cash at a price close to fair market value. Dapat diartikan bahwa aset dikatakan likuid bila aset tersebut dapat dikonversikan atau diubah menjadi kas saat harga mendekati nilai pasar yang wajar. Pengertian likuiditas yang paling sederhana adalah kemampuan untuk bertransaksi dalam jumlah besar, dengan waktu yang singkat, dan biaya yang rendah (Ekaputra, 2006). Likuiditas merupakan salah satu ukuran *marketability* saham. *Marketability* merupakan kemampuan saham untuk dijual di bursa efek. Saham yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi dapat diperjual belikan dengan mudah dalam waktu yang singkat atau ketika investor menjual saham yang dimilikinya, maka dengan cepat investor tersebut bisa mendapatkan investor lain yang akan membeli saham tersebut.

Berkaitan dengan likuiditas, Crockett (2008) menyebutkan terdapat empat dimensi likuiditas yaitu:

1. “Depth”, or ability to execute large transaction without influencing price unduly.
2. “Tightness”, or the gap between bid and ask price.
3. “Immediacy”, or the speed with which transaction can be executed.
4. “Resilience”, or the speed with which underlying price are restored after disturbance.

Depth (kedalaman) menunjukkan besarnya jumlah atau nilai transaksi yang dapat diserap oleh pasar tanpa memengaruhi harga. Untuk saham, dimensi ini dilihat dari banyaknya order jual dan order beli yang ada di pasar. Dengan kata lain, *depth* dapat dilihat dari volume transaksi saham di bursa efek. Semakin banyak order jual dan order beli, maka semakin mudah bagi para investor untuk melakukan aksi jual dan beli tanpa memengaruhi harga yang ada di bursa efek, sehingga dapat dikatakan saham tersebut semakin bertambah likuiditasnya.

Tightness (keketatan) menunjukkan besarnya biaya transaksi yang harus ditanggung oleh investor setiap kali melakukan transaksi jual dan transaksi beli saham. Biaya ini dihitung dari selisih *bid price* dan *ask price*. Semakin rendah selisih dari harga *bid* dan *ask* yang harus ditanggung investor, menunjukkan bahwa saham tersebut semakin likuid.

Immediacy (kesegeraan) menunjukkan dimensi yang mengukur kecepatan aset untuk dapat ditransaksikan. Semakin cepat suatu saham dapat ditransaksikan, maka semakin kecil perbedaan *bid price* dan *ask price*. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa saham tersebut semakin likuid. *Resilience* (ketahanan) merupakan dimensi yang menyatakan seberapa cepat harga dapat kembali pada tingkat semestinya apabila terjadi arus *order* jual dan beli yang tidak seimbang.

2.1.4. Pengukuran Likuiditas Saham

Beberapa pendekatan dapat digunakan untuk mengukur likuiditas, salah satunya dengan *bid-ask spread*. *Bid-ask spread* saham atau rentang (selisih) antara harga penawaran jual terendah dan harga penawaran beli tertinggi dapat dijadikan sebagai ukuran dari likuiditas karena jika selisih harga penawaran dan harga pembelian saham tersebut semakin tinggi menandakan bahwa saham tersebut relatif sulit untuk diperdagangkan di bursa efek. Hal tersebut mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas saham tersebut rendah.

Proses perdagangan saham di pasar modal umumnya menggunakan sistem lelang. Bursa Efek Indonesia merupakan salah satu pasar modal yang menggunakan sistem lelang. Sistem lelang memiliki arti, yaitu transaksi dilakukan secara terbuka dan harga ditentukan oleh penawaran dan permintaan dari anggota bursa. Investor tidak dapat langsung melakukan transaksi di lantai bursa, sehingga harus melalui *broker*. *Broker* atau pialang saham merupakan individu atau perusahaan yang bertindak sebagai perantara jual dan beli atas efek-efek yang diterbitkan oleh perusahaan emiten dengan memperoleh imbalan berupa komisi.

Broker akan mengajukan harga beli dan jual untuk saham yang telah disetujui oleh investor. Harga yang diajukan oleh broker untuk harga jual dan beli saham merupakan *ask price* dan *bid price*. *Ask price* adalah harga penawaran suatu saham yang diajukan oleh penjual saham kepada calon pembeli, sedangkan *bid price* merupakan harga permintaan saham yang diajukan oleh calon pembeli kepada penjual saham. Harga yang ditawarkan sesuai dengan penilaian investor terhadap saham tersebut. Menurut Jogiyanto (2010:55), *Ask price* atau *offer price*

adalah harga penawaran terendah untuk jual dan *bid price* adalah harga permintaan tertinggi untuk beli. Selisih antara *bid price* dan *ask price* merupakan *bid-ask spread*.

Pada penelitian ini, *bid-ask spread* dihitung dengan menggunakan logaritma natural *relative spread*. *Relative spread* sering digunakan untuk mengukur likuiditas saham karena sudah tidak mengandung satuan mata uang, sehingga mudah untuk membandingkan likuiditas antar saham (Ekaputra, 2006). Perhitungan *relative spread* dapat dirumuskan dengan persamaan sebagai berikut

$$S_{i,t} = \left[\frac{Ask_{i,t} - Bid_{i,t}}{(Ask_{i,t} + Bid_{i,t})/2} \right] \dots \dots \dots (2.1)$$

Keterangan:

$S_{i,t}$: *bid-ask spread* saham i pada periode t

$Ask_{i,t}$: harga tawar jual terendah saham i pada penutupan periode t

$Bid_{i,t}$: harga minat beli tertinggi saham i pada penutupan periode t

Bollen et al., (2004) mengutip penelitian yang dilakukan oleh Stoll (1978b), mengatakan *spread* mencerminkan biaya yang ditanggung oleh pelaku pasar terbagi menjadi tiga kategori yaitu *order processing cost*, *inventory-holding cost*, dan *adverse selection cost*. Penjelasan mengenai ketiga biaya tersebut adalah sebagai berikut:

1. *Order processing cost* (biaya pemrosesan pesanan), merupakan biaya yang berhubungan dengan proses perdagangan sekuritas. Biaya ini meliputi

penyediaan layanan untuk para pelaku pasar seperti biaya untuk operasional komputer, biaya layanan informasi, biaya tenaga kerja yang terdapat di bursa, dan biaya lainnya yang terkait dengan proses pemesanan saham.

2. *Inventory holding cost* (biaya kepemilikan saham), merupakan biaya yang mencerminkan risiko harga dan *opportunity cost* kepemilikan suatu saham. Besar kecilnya biaya kepemilikan saham ini tergantung pada likuid atau tidaknya sebuah saham. Semakin tidak likuid saham, maka semakin besar biaya kepemilikan yang harus ditanggung oleh investor karena saham tidak mudah untuk diperdagangkan. Investor akan menanggung risiko ketidak pastian dan *opportunity cost* yang besar ketika saham tidak mudah untuk diperdagangkan, karena selama memiliki saham tersebut investor tidak dapat memanfaatkan dana yang tertanam di saham tersebut untuk kepentingan yang lainnya. Semakin tidak likuid saham, maka semakin besar biaya kepemilikan saham yang ditanggung oleh investor, dan sebaliknya.
3. *Adverse selection cost* (biaya kesenjangan informasi), merupakan biaya yang terjadi ketika salah satu investor mendapatkan informasi yang lebih banyak dari investor lainnya mengenai perkiraan perubahan harga dari sekuritas yang diperdagangkan.

2.1.5. Faktor-Faktor yang Memengaruhi *Bid-Ask Spread*

Bid-ask spread saham dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor. Penelitian ini memilih faktor-faktor yang memengaruhi *bid-ask spread* saham yaitu harga

saham dan volatilitas harga saham. Narayan *et al.*, (2013), dalam penelitian yang dilakukannya menggunakan faktor harga saham, volume perdagangan, dan volatilitas harga saham, dan dampak dari faktor-faktor tersebut terhadap *spread* sangat penting bagi para pelaku pasar. Para pelaku menggunakan informasi dari faktor-faktor tersebut untuk memprediksi harga saham dan tindakan yang akan dilakukan di bursa efek.

2.1.5.1. Harga Saham

Saham yang diperdagangkan di pasar modal membutuhkan suatu sistem penilaian sebagai tolak ukur baik buruknya suatu saham dibandingkan dengan saham-saham lainnya yang ada di bursa efek. Penilaian terhadap saham dapat dilakukan berdasarkan nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik. Penilaian terhadap saham ini berguna untuk mengetahui saham-saham yang memiliki potensi untuk bertumbuh (*growth*) dan saham-saham yang *undervalued* serta *overvalued* di bursa efek.

Menurut Jogiyanto (2010:129), nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Di dalam bursa efek, harga suatu saham ditentukan oleh tawaran yang tersedia dan permintaan akan saham tersebut. Harga keseimbangan saham mencerminkan konsensus bersama antara semua partisipan pasar tentang nilai dari saham tersebut berdasarkan informasi yang tersedia. Jika suatu informasi baru yang relevan masuk ke pasar yang berhubungan dengan suatu saham, informasi ini akan digunakan untuk menganalisis dan menginterpretasikan nilai dari saham yang bersangkutan, sehingga adanya kemungkinan pergeseran ke harga ekuilibrium

yang baru. Harga ekuilibrium ini akan tetap bertahan sampai suatu informasi baru lainnya merubahnya kembali ke harga yang baru.

Harga saham dapat memiliki pengaruh positif maupun negatif terhadap *bid-ask spread* saham. Harga saham memiliki pengaruh positif terhadap *bid-ask spread* saham dikarenakan ketika harga saham mengalami kenaikan, *spread* saham akan melebar. *Spread* saham yang melebar ini merupakan kompensasi dari *cost of transaction* yang terjadi. Harga saham memiliki pengaruh positif terhadap *bid-ask spread* sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Demsetz (1968) dimana pada hasil penelitian menunjukkan bahwa ketika harga saham meningkat maka *bid-ask spread* saham akan meningkat pula. Dalam penelitian tersebut, Demsetz (1968) mengatakan *spread share will tend to increase in propotion to an increase in the price per share so as to equalize the cost of transaction perdollar exchanged.*

Harga saham dapat juga berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* saham. Harga saham yang senantiasa memberikan pendapatan saham yang tinggi mengindikasi bahwa saham tersebut disukai investor (Istanti, 2009). Oleh sebab itu, pelaku pasar tidak perlu memegang saham terlalu lama, sehingga menurunkan biaya kepemilikan saham dan memperkecil *bid-ask spread* saham tersebut. Menurut Shobriati dkk (2013), ketika harga saham mengalami penurunan dari harga sebelumnya maka akan mengurangi minat investor untuk membeli saham tersebut karena investor memiliki asumsi bahwa harga saham yang menurun menunjukkan bahwa kinerja perusahaan sedang menurun. Hal ini membuat investor tidak langsung melepas (menjual) saham tetapi saham tersebut ditahan

terlebih dahulu sampai pada waktu tertentu, sehingga biaya kepemilikan saham menjadi tinggi. Biaya kepemilikan yang tinggi dapat memperlebar *bid-ask spread* saham tersebut karena investor akan menjual saham pada harga yang lebih baik dari harga pasar untuk mengkompensasi biaya kepemilikan saham. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham penutupan (*closing price*) secara harian pada setiap perusahaan yang termasuk dalam sampel penelitian.

2.1.5.2. Volatilitas Harga Saham

Volatility is the tendency for prices to unexpectedly change (Harris, 2002).

Dapat diartikan, volatilitas harga saham sebagai suatu kecenderungan harga saham untuk berubah tanpa terprediksi. Perubahan harga saham ini dapat disebabkan oleh adanya informasi baru dan permintaan saham oleh pemain pasar yang tidak sabar.

Para penjual dan pembeli saham sangat memerhatikan volatilitas harga saham karena dapat memengaruhi tingkat keuntungan yang didapat. Jika harga suatu saham mengalami penurunan, maka para investor yang memegang saham tersebut akan berpotensi mengalami kerugian, berbeda dengan investor yang belum memiliki saham, kemungkinan akan membeli saham tersebut dengan harapan harga saham kembali normal. Bila volatilitas hariannya sangat tinggi, berarti harga saham akan mengalami kenaikan dan penurunan yang tinggi, sehingga memberikan ruang untuk melakukan perdagangan atau transaksi demi mendapatkan keuntungan dari adanya perbedaan harga pada awal pembelian dengan harga akhir pada saat dilakukannya transaksi jual.

Volatilitas sering digunakan untuk mengukur risiko yang ditanggung oleh pemegang saham. Apabila volatilitas meningkat, berarti risiko juga meningkat. Volatilitas harga saham pada penelitian ini menggunakan pengukuran yang dilakukan oleh Garman & Klass (1980) dalam penelitiannya yaitu

$$PV_{i,t} = 0.5 [(HP_{i,t} - LP_{i,t})^2 - (2 \ln 2 - 1) [(CP_{i,t} - OP_{i,t})^2] \dots\dots\dots (2.2)$$

Keterangan :

$PV_{i,t}$: *price volatility* (volatilitas harga) saham i pada periode t

$HP_{i,t}$: *high price* (harga tertinggi) saham i pada periode t

$LP_{i,t}$: *low price* (harga terendah) saham i pada periode t

$CP_{i,t}$: *closing price* (harga penutupan) saham i pada periode t

$OP_{i,t}$: *opening price* (harga pembukaan) saham i pada periode t

Menurut Narayan *et al.* (2013), volatilitas harga saham berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread*. Ketika volatilitas harga saham tinggi, maka risiko bagi investor ketika mempertahankan saham tersebut juga meningkat, sehingga investor lebih memilih untuk menjual saham guna mengurangi risiko yang ditanggungnya, hal tersebut dapat memperkecil *bid-ask spread* karena investor menjual saham dengan menanggung risiko kerugian, yaitu dengan menjual pada harga *bid* (harga penawaran beli tertinggi).

Volatilitas harga saham dapat berpengaruh positif terhadap *bid-ask spread*. Aitken & Frino (1996), dalam penelitiannya menyatakan bahwa ketika volatilitas harga saham tinggi, *informed trader* mempunyai kesempatan untuk mendapatkan keuntungan dari transaksi yang dilakukan di bursa efek, dimana *informed trader* memiliki informasi yang lebih besar dari *liquidity traders*. *Liquidity traders*

menginginkan pendapatan yang lebih tinggi sebagai kompensasi kerugian sehubungan dengan transaksi yang dilakukan oleh *informed traders*. Pendapatan yang lebih tinggi didapatkan dengan melakukan transaksi order beli (jual) yang lebih baik dari pada harga *bid (offer)* yang terjadi di bursa efek. Bila hal ini terus berlangsung, maka *spread* saham akan terus melebar karena harga untuk saham tersebut lama untuk mencapai harga kesepakatan.

2.1.6. Day Of The Week Effect

Day of the week effect atau efek hari perdagangan di bursa efek merupakan salah satu anomali pasar efisien yang termasuk dalam *calendar effect*. Penelitian mengenai *day of the week effect* dan pengaruhnya terhadap *return* saham perusahaan telah banyak dilakukan. Berument (2001) menyimpulkan bahwa *return* terendah terjadi pada hari Senin dan tertinggi pada hari Rabu. Harris (1986) dikutip oleh Brooks & Kim (1997) menemukan bahwa rata-rata *return* negatif pada hari Senin dan positif pada hari-hari berikutnya. French (1980) menemukan pola bahwa *return* rata-rata pada hari Senin berbeda hari-hari kerja bursa yang lainnya. Pada hari Senin menghasilkan *return* negatif dan signifikan. Hasil *return* pada hari Senin lebih rendah dari hari-hari perdagangan lainnya, jika dibedakan adanya hari perdagangan aktif dan hari nonperdagangan, maka *return* hari Senin lebih rendah dikarenakan adanya periode nonperdagangan dari penutupan hari Jum'at sampai dengan pembukaan hari Senin yang lebih panjang dari pada nonperdagangan pada hari-hari lainnya (Rogalski, 1984). Menurut Lakonisok & Maberly (1996) dalam Tandelilin & Algifari (2002), *return* hari Senin yang lebih rendah bila dibandingkan dengan hari-hari perdagangan lainnya dikarenakan ada

pengaruh dari pola aktivitas perdagangan harian yang dilakukan oleh investor individual dimana keinginan investor individual untuk melakukan transaksi pada hari Senin relatif lebih tinggi dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya. Tingginya aktivitas perdagangan saham hari Senin disebabkan keinginan investor individual untuk menjual saham lebih tinggi dibandingkan membeli saham, sehingga mengakibatkan harga saham pada hari Senin cenderung lebih rendah dibanding hari perdagangan lainnya.

Return saham dapat dipengaruhi oleh adanya *day of the week effect*, maka hal tersebut juga dapat terjadi pada *spread* saham. *Return* saham berhubungan dengan *spread* saham. Amihud & Mandelson (1986) menyebutkan bahwa semakin tinggi *spread* suatu saham, maka akan semakin tinggi pula tingkat *return* yang diharapkan. *Spread* yang tinggi ini diharapkan dapat memberikan pendapatan sesuai yang diharapkan oleh investor karena *spread* yang tinggi mengindikasikan bahwa saham tersebut merupakan saham yang tidak likuid, sehingga *return* saham tersebut sebagai kompensasi risiko yang ditanggung oleh investor karena memiliki saham tersebut.

Dengan adanya *day of the week effect*, maka nilai *bid-ask spread* akan berbeda pada tiap harinya, begitu juga dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *bid-ask spread*. Dengan kata lain, fenomena *day of the week effect* juga akan berpengaruh pada faktor-faktor yang memengaruhi *bid-ask spread*.

Penelitian yang dilakukan oleh Sumiyana (2008), mengindikasikan bahwa secara umum fenomena *day of the week* terbukti valid terhadap *bid-ask spread*, tetapi hari-hari yang berpengaruh tidak selalu sama, atau dengan kata lain

fenomena *day of the week* ini tidaklah konsisten harinya. Sesuai dengan pernyataan Narayan et al (2013), *To date, the possibility of the existence of this type of behavior of spreads has not been tested on the stock markets.*

2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terkait yang telah dilakukan sebelumnya, penelitian-penelitian tersebut yaitu:

1. Narayan et al., (2013) melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *bid-ask spread* dan *day of the week effect*. Faktor-faktor yang memengaruhi *bid-ask spread* adalah harga saham, volume transaksi saham, dan volatilitas harga saham. Penelitian ini dilakukan pada *New York Stock Exchange* (NYSE) dalam periode penelitian 1 Januari 1998-31 Desember 2008 dengan menggunakan sample sebanyak 734 perusahaan yang terdaftar di NYSE. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat *day of the week effect* pada faktor-faktor yang memengaruhi *bid-ask spread* untuk beberapa sektor tertentu. Model panel *error correction* juga menunjukkan *day of the week effects* dan kecepatan penyesuaian titik ekuilibrium harga baru lebih cepat pada hari jumat.
2. Aitken dan Frino (1996) melakukan penelitian mengenai determinan dari *bid-ask spread* intraday pada Australia Stock Exchange. Penelitian dilakukan dengan melihat data selama periode enam bulan dimulai dari 1 Juni 1992 hingga 30 November 1992. Dari penelitian ini, peneliti menyimpulkan bahwa harga memiliki pengaruh negatif terhadap *spread*, volume perdagangan memiliki pengaruh negatif terhadap *spread*, serta volatilitas harga saham

bepengaruh positif terhadap *spread* pada penelitian yang dilakukan di Australia Stock Exchange.

3. Sumiyana (2008) melakukan penelitian mengenai *day of the week effect* dan *Monday effect* yang terbukti tidak konsisten di pasar modal Indonesia. Penelitian dilakukan pada tahun 2006 terhadap perusahaan yang terdaftar di index LQ-45 dengan hari sebagai variabel independen dengan metode dummy variabel, dan *return* sebagai variabel dependen serta *size*, volume perdagangan serta *bid-ask spread* sebagai variabel kontrol. Penelitian ini memberikan hasil bahwa keberadaan *day of the week effect* secara riil ada akan tetapi hari yang berpengaruh terhadap *return* tidak sama, atau dengan kata lain fenomena *day of the week* ini tidaklah konsisten harinya.

2.3 Hipotesis Penelitian Dan Model Analisis

2.3.1. Hipotesis Penelitian

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

Permasalahan 1 :

H₁: Harga saham berpengaruh terhadap *bid-ask spread* pada keseluruhan hari perdagangan

H₂: Volatilitas harga saham berpengaruh terhadap *bid-ask spread* pada keseluruhan hari perdagangan

Permasalahan 2 :

H₁: Harga saham berpengaruh terhadap *bid-ask spread* pada tiap hari perdagangan

H₂: Volatilitas harga saham berpengaruh terhadap *bid-ask spread* pada tiap hari perdagangan

2.3.2 Model Analisis

Penelitian ini menganalisis beberapa variabel-variabel yang mempengaruhi *bid-ask spread*. Variabel-variabel yang mempengaruhi adalah harga saham dan volatilitas harga saham. Model analisis dalam penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda, sebagai berikut :

Model 1 :

$$\text{LnS}_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{LnP}_{i,t} + \alpha_2 \text{LnPV}_{i,t} \dots\dots\dots (2.3)$$

Keterangan :

$\text{LnS}_{i,t}$ = logaritma natural *relative bid-ask spread* saham perusahaan i pada hari t

$\text{LnP}_{i,t}$ = logaritma natural dari harga saham perusahaan i pada hari t

$\text{LnPV}_{i,t}$ = logaritma natural volatilitas harga saham perusahaan i pada hari t

$\alpha_1 \alpha_2$ = koefisien regresi

α_0 = *intercept* persamaan regresi

ε = *error* penelitian

i = perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Model 2 :

$$\text{LnS}_{i,j} = \beta_0 + \beta_1 \text{LnP}_{i,j} + \beta_2 \text{LnPV}_{i,j} \dots\dots\dots (2.4)$$

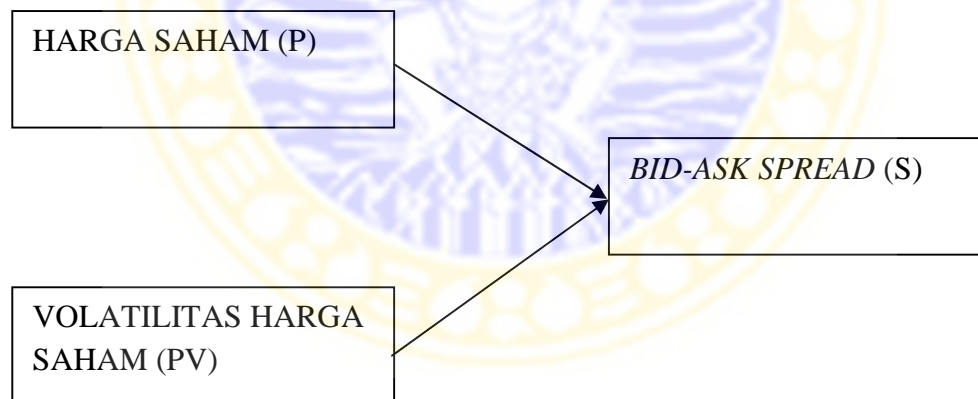
Keterangan :

$\text{LnS}_{i,j}$ = logaritma natural *relative bid-ask spread* saham perusahaan i pada hari j

- $\text{Ln}P_{i,j}$ = logaritma natural harga saham perusahaan i pada hari j
- $\text{Ln}PV_{i,j}$ = logaritma natural volatilitas harga saham perusahaan i pada hari j
- $\beta_1\beta_2$ = koefisien regresi
- β_0 = *intercept* persamaan regresi
- ε = *error* penelitian
- i = perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- j = periode hari perdagangan di Bursa Efek Indonesia yaitu hari
Senin, Selasa, Rabu, Kamis, dan Jumat.

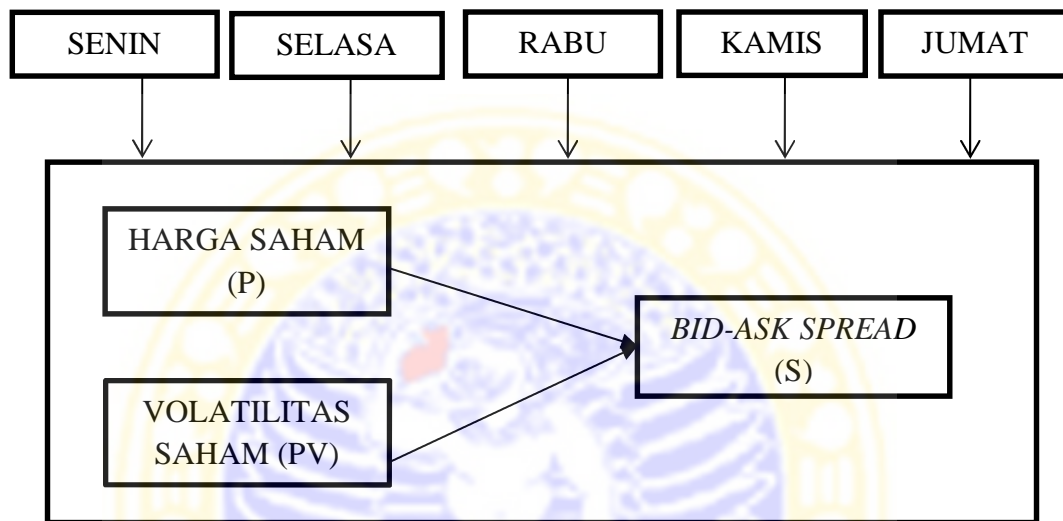
2.4 Kerangka Berfikir

2.4.1 Kerangka berfikir hipotesis 1



Gambar 2.1. Kerangka berfikir pada keseluruhan hari perdagangan

2.4.2 Kerangka berfikir hipotesis 2



Gambar 2.2. Kerangka berfikir pada tiap hari perdagangan