

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Sinyal

Menurut Fahmi dan Hadi (2009:83) dalam Ningsih & Asandimitra (2016) *signalling theory* merupakan teori yang membahas tentang naik turunnya harga dipasar, sehingga akan memberikan pengaruh pada keputusan investor. Informasi apapun yang terjadi dari keadaan saham suatu perusahaan akan selalu memberikan efek bagi investor sebagai pihak yang menangkap sinyal tersebut. Dalam melakukan investasi dipasar modal, keputusan investor biasanya akan didasarkan pada berbagai informasi yang mereka miliki baik informasi yang dipublikasikan maupun informasi pribadi. Lamanya seorang investor dalam menahan dana yang dimilikinya (saham) dapat dipengaruhi oleh adanya suatu informasi. Kondisi pasar sangat dipengaruhi oleh sinyal positif maupun sinyal negatif yang di tangkap oleh investor. Mereka akan bereaksi dengan berbagai macam cara dalam menghadapi sinyal tersebut seperti memburu saham yang dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti menunggu dan melihat dulu perkembangan yang ada baru kemudian melakukan tindakan. Investor melakukan hal tersebut agar terhindar dari timbulnya resiko yang lebih besar karena belum mendapatkan keuntungan dari pasar.

2.2 Asimetri Informasi

Asimetri informasi (*information asymetri*) merupakan informasi privat yang hanya dimiliki oleh investor-investor dan mendapat sebagian informasi saja. Hal tersebut akan terlihat jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperoleh tentang semua hal yang dapat mempengaruhi perusahaan terhadap pasar, maka umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal terhadap adanya kejadian tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari perubahan harga saham (Jogiyanto, 2012).

Informasi merupakan salah satu unsur terpenting dalam aktivitas perdagangan saham dipasar modal. Informasi sangat dibutuhkan oleh investor dalam menentukan keputusan untuk berinvestasi. Informasi memberikan pandangan para investor mengenai perusahaan yang mereka pilih untuk menginvestasikan dananya, tentang bagaimana prospek perusahaan kedepannya serta harapan keuntungan yang diperoleh secara maksimal dengan risiko yang dihadapi seminimal mungkin (Pramana,2012).

Asimetri informasi akan terjadi jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperolehnya mengenai hal yang mempengaruhi nilai perusahaan ke pasar modal. Apabila manajemen menyampaikan informasi ke pasar maka pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal terhadap adanya peristiwa tertentu yang mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga adanya pengumuman *right issue* atau penambahan saham baru juga akan direspon oleh pasar sebagai suatu sinyal yang akan berpengaruh terhadap nilai saham perusahaan dan aktivitas perdagangan saham.

2.3 Bid Ask Spread

Bid-ask spread merupakan selisih antara beli (*bid*) dengan jual (*ask*). *Bid price* adalah harga tertinggi yang ditawarkan oleh *dealer* atau harga dimana spesialis atau *dealer* menawar untuk membeli saham, sedangkan *ask price* adalah harga terendah dimana *dealer* bersedia untuk menjual saham (Fitriyah, 2012).

Teori *spread* menyatakan bahwa nilai *bid ask spread* ditentukan oleh *dealer* atau *broker* yang secara bersama-sama melakukan transaksi atas suatu saham. *Broker* dan *dealer* dapat dikatakan sebagai perantara perdagangan sekuritas yang dilakukan individu secara tidak langsung. *Broker* akan melakukan transaksi atas nama investor sedangkan *dealer* melaksanakan transaksi untuk mendapatkan keuntungan sendiri. *Market makers* akan mendapatkan keuntungan kompensasi karena aktivitas membeli dilakukan pada saat harga beli (*bidprice*) lebih rendah daripada *true price* dan menjual saham pada saat

harga jual (*askprice*) saham lebih tinggi *daripada true price* (Stoll:1989).

Menurut Hamilton (dalam Chandra, 2010) menyatakan *bid ask spread* dibedakan menjadi dua model, yaitu:

1. *Dealer spread*

Dealer spread merupakan selisih harga bid dan harga ask yang menyebabkan dealer ingin memperdagangkan sekuritas dengan aktivitas sendiri.

2. *Market spread*

Market spread adalah selisih *highest bid* dan *lower ask* yang terjadi pada saat tertentu.

Kedua *spread* ini tidak dapat saling menggantikan. Di Bursa Efek Indonesia (BEI) menggunakan pendekatan *market spread* karena *dealer* berperan ganda yaitu sebagai *dealer* dan sebagai *broker*. Hal ini disebabkan karena Bursa Efek Indonesia bersifat *competitive order matching market atau order drive market system*. Dengan sistem ini investor hanya diperbolehkan untuk menyerahkan order transaksi melalui *broker* atau dengan kata lain seorang investor tidak dapat melakukan transaksi sendiri di lantai bursa (Paramita dan Yulianto, 2014).

Menurut Stoll (1989) penentuan besarnya *spread* oleh *dealer* merupakan kompensasi untuk menutupi adanya tiga jenis biaya, yaitu:

a) *Inventory-Holding Cost* (Biaya Kepemilikan)

Biaya kepemilikan mencerminkan risiko harga dan *opportunity cost* terhadap pemilikan suatu sekuritas.

b) *Order-Processing Cost* (Biaya Pesanan)

Biaya pesanan merupakan biaya-biaya yang dikeluarkan berhubungan dengan proses perdagangan suatu sekuritas, komunikasi pencatatan dan kliring transaksi. Jenis biaya ini dapat diobservasi secara langsung.

c) *Adverse Information Cost* (Biaya Informasi)

Biaya informasi merupakan biaya yang terjadi jika *dealer* melakukan

transaksi dengan investor yang memiliki informasi superior. Biaya asimetri informasi terjadi karena dua pihak trader yang tidak sama dalam memiliki dan mengakses informasi. Perbedaan dalam hal informasi ini menyebabkan terdapatnya risiko bagi pihak yang kurang memiliki informasi, sehingga untuk menutup kerugiannya dicerminkan dalam *bid ask spread*.

Mubarak (2002) 4217- menghitung *spread* dengan rumus sebagai berikut:

$$\% Spread_{i,t} = \left[\frac{ASK_t - BID_t}{(ASK_t + BID_t)/2} \right] / N$$

Keterangan:

Dimana:

$Spread_{it}$: rata-rata *bid ask spread* saham perusahaan i , selama tahun T

N : jumlah hari transaksi saham perusahaan i selama tahun t

Ask_{it} : Harga jual terendah yang menyebabkan investor setuju untuk menjual saham i pada hari t .

Bid_{it} : Harga beli tertinggi yang menyebabkan investor setuju untuk membeli saham i pada hari t .

2.4 Volume Perdagangan

Menurut (Jones,2010:413 dalam Napitupulu & Syahyunan, 2013), volume perdagangan merupakan bagian dari analisis teknikal. Volume perdagangan saham merupakan suatu instrumen yang dapat di gunakan untuk melihat reaksi pasar modal, Adanya informasi yang dipublikasikan akan mengubah keyakinan para investor yang dapat dilihat dari reaksi pasar tersebut. Volume perdagangan yang tinggi dianggap sejalan dengan kenaikan harga. Volume perdagangan 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. Salah satu reaksi pasar tersebut adalah reaksi volume perdagangan.

Jumlah saham yang diterbitkan tercermin dalam jumlah lembar saham saat perusahaan tersebut melakukan emisi saham. Perkembangan volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antar penawaran dan permintaan yang merupakan manifestasi dari tingkah laku investor (Robert Ang, 1997). Naiknya volume perdagangan merupakan kenaikan aktivitas jual beli para investor di bursa. Semakin meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa, dan semakin meningkatnya volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga atau *return* saham. Menurut Bamber (1996) dalam hendrawijaya (2009), pendekatan volume perdagangan saham dapat digunakan sebagai proksi reaksi pasar. Argumen yang dikemukakan adalah bahwa volume perdagangan saham lebih merefleksikan aktivitas karena adanya suatu informasi baru melalui penjumlahan saham yang diperdagangkan.

Besarnya variabel volume perdagangan diketahui dengan mengamati kegiatan perdagangan saham yang dapat dilihat melalui perhitungan dibawah ini

$$TVA = \frac{\Sigma \text{ saham yang diperdagangkan}}{\Sigma \text{ saham yang beredar}}$$

2.5 Risiko Saham

Risiko saham merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian aktual (*actual return*). Risiko saham biasanya diukur menggunakan standar deviasi atau varian, dalam hal ini disebut sebagai

varian return. *Varianreturn* saham adalah metode pengukuran untuk mengetahui besarnya risiko total yang dikaitkan dengan *expected return* (tingkat pengembalian yang diharapkan) dengan *actual return* (tingkat pengembalian yang dicapai secara nyata) investasi saham perusahaan selama periode tertentu. *Variance return* menunjukkan variabilitas *return* di seputar *return* normal yang diakibatkan adanya volatilitas (fluktuasi harga) saham. Semakin tinggi *variance return* menunjukkan semakin bervariasinya *return* harian yang diperoleh investor. Hal ini mencerminkan ketidakpastian (resiko) pasar yang tinggi. Risiko saham yang semakin tinggi menyebabkan *dealer* berusaha menutupinya dengan *spread* yang lebih besar (Fitriyah, 2012).

Investasi selalu mengandung risiko yaituberkenaan dengan ketidakpastian mengenai hasil atau *return* yang akan diperoleh para investor. Risiko dan *return* merupakan dua hal yang saling berkaitan. Menurut Samsul (2006 : 289) suatu investasi yang memiliki risiko tinggi seharusnya memberikan *return* harapan yang tinggi pula. Menurut Tandelilin (2010) *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Risiko merupakan kemungkinan perbedaan *return* aktual yang diterima dengan *return* harapan (Tandelilin:2010).

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

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

Risiko saham dalam penelitian ini dihitung dengan mencari varian dari *return* saham selama periode observasi. Formula perhitungan *return* ditunjukkan sebagai berikut (Jogiyanto, 2000):

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = Harga penutupan saham hari ke-t

P_{t-1} = Harga penutupan saham hari sebelumnya

Formula perhitungan varian *return* ditunjukkan sebagai berikut (Jones, 2000:139) :

$$SD = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^N [x_i - \bar{x}]^2}{N - 1}}$$

x_i = Return saham i

\bar{x} = Rata-rata return saham

N = Jumlah data return saham

2.6 *Devidend Payout Ratio*

Teori sinyal dividen (Miller dan Rock, 1985) menyatakan bahwa dividen menyampaikan informasi tentang ekspektasi-ekspektasi manajer dengan memperhatikan arus kas perusahaan, maka informasi yang dikandung dividen mengurangi informasi asimetris. Regularitas perusahaan dalam mempublikasikan pembayaran dividen-dividennya menunjukkan arus informasi yang periodik, meskipun dilakukan dalam kuantitas dan kualitas

yang berbeda. Karena itulah, informasi yang terkandung dalam kebijakan dividen akan menghasilkan informasi asimetris di tingkat yang lebih rendah daripada tidak membayarkan dividen.

Pengertian rasio pembayaran dividen (dividend payout ratio) menurut Sartono (2009:491) menyatakan bahwa : “ Rasio pembayaran dividen (dividend payout ratio) adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham”.

Dividen payout sendiri dihitung dengan menggunakan rumus:

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Dividend payout ratio merupakan perbandingan antara dividend per share dengan earning per share. Jadi perspektif yang dilihat adalah pertumbuhan dividend per share terhadap pertumbuhan earning per share. Sementara itu di dalam komponen dividend per share terkandung unsur dividen. Maka semakin besar dividen yang dibagikan maka akan semakin besar dividen payout rasionya.

2.7 Market Value

Nilai pasar saham merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu akibat aktivitas transaksi di pasar bursa (mekanisme pasar). Nilai pasar saham ini merupakan cerminan besarnya ukuran perusahaan yang dihitung dengan mengkalikan jumlah saham beredar dengan harga pasar saham. Besarnya ukuran perusahaan mempunyai hubungan negatif dengan beta saham (risiko pasar saham), yaitu tingkat risiko portofolio relatif terhadap risiko pasar. Investor menganggap perusahaan besar memiliki risiko lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena perusahaan besar dianggap lebih mempunyai akses ke pasar modal (Jogiyanto, 2002).

Market value suatu perusahaan menyajikan suatu nilai yang melekat pada perusahaan tersebut berdasarkan pasar. Harga pasar dari perusahaan "sesungguhnya" mencerminkan nilai pasarnya. Jika pertimbangan harga pasar (*market price*) merupakan suatu kesepakatan marjinal, maka harga berhak dikatakan dapat mewakili *market value* (Kam, 1990). Selama ada pilihan, maka harga dapat diterima sebagai ekspresi pilihan, yaitu, nilai. *Market value* suatu perusahaan, sebagaimana ditunjukkan oleh harganya, harus memperhatikan, adanya perbedaan pasar. Bukan hanya lokasi geografis yang membuat perbedaan, namun juga keadaan tertentu dari suatu perubahan. Dalam akuntansi, pasar terjadi bilamana suatu entitas melakukan pembelian yang berkenaan dengan inputnya, dan entitas melakukan penjualan yang berkenaan dengan outputnya. Harga masukan (*entry price*) dan harga keluaran (*exit price*) adalah istilah yang digunakan untuk perbedaan ini. Sebelumnya lebih dikenal dengan istilah *replacement* atau *current cost*; kemudian disebut *selling price*. Edwards dan Bell (Kam, 1990) menyebutkan bahwa apabila pasar dikendalikan, baik oleh pialang (*brokers*), pembeli (*buyers*), atau penjual (*sellers*), perbedaan antara harga pembelian dan penjualan mungkin lebih besar karena perbedaan tersebut kemungkinan termasuk pembayaran monopoli (*monopoly payment*). Biaya (*cost*) transportasi dan pemasangan juga akan menimbulkan harga masukan dan keluaran.

Nilai berhubungan dengan pilihan (*preference*). Karenanya, harus ada seseorang atau entitas yang mengekspresikan pilihan tersebut. Apabila seseorang atau entitas tidak memiliki pilihan yang lain, maka ia menerima harga pasar (*market price*) sebagai kuantifikasi dari ekspresi nilai partisipasi di pasar. Suatu nilai yang obyektif harus dapat menembus perspektif entitas individual. Harga pasar (*market price*) adalah obyektif dalam hal bahwa ia merupakan suatu pernyataan ikhtisar (*summary statement*) dari luar perusahaan. Oleh karena itu, mengapa harga pasar (*market price*) menjadi penting dalam investasi .

Nilai pasar merupakan harga pasar riil dan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham perusahaan pada pasar yang sedang berlangsung atau sudah tutup, berdasarkan bursa utama. Nilai pasar menunjukkan keadaan perusahaan berdasarkan persepsi investor yang teraktualisasi dalam harga saham. Secara garis besar nilai pasar perusahaan merupakan harga seluruh saham yang beredar (dapat *closing price*).

Berikut adalah rumus perhitungan *market value*:

$$\text{Mkt val}_{it} = \frac{(\sum \text{harga saham}_{it}) * \text{jumlah saham beredar}_{it}}{N}$$

Mkt val_{it} = rata-rata market value saham perusahaan I selama semester T

N = jumlah transaksi saham perusahaan I selama semester T

Harga saham $_{it}$ = harga penutupan saham perusahaan i pada hari t

Saham beredar $_{it}$ = jumlah saham yang beredar pada saham perusahaan i selama semester T.

2.8 Hubungan Variabel Penelitian

2.8.1 Pengaruh Volume Perdagangan terhadap *Bid Ask Spread*.

Volume perdagangan yang besar menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh para investor yang berarti saham tersebut cepat diperdagangkan dan merupakan saham yang aktif. Volume perdagangan akan menurunkan biaya pemilikan saham sehingga menurunkan *spread*. Dengan demikian semakin rendah biaya pemilikan saham tersebut yang berarti akan mempersempit *bid ask spread* saham maka semakin aktif perdagangan suatu saham atau semakin besar volume perdagangan suatu saham

tersebut. Nany (2003) dan Shobriati (2012) yang menunjukkan volume perdagangan saham berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid ask spread*.

2.8.2 Pengaruh Risiko Saham terhadap *Bid Ask Spread*.

Risiko saham dapat memengaruhi besar kecilnya *bid ask spread* saham. Pedagang yang memiliki informasi lebih banyak dapat memperoleh keuntungan, pada periode volatilitas harga saham yang tinggi. Hal tersebut mengakibatkan *dealer/broker* memperbesar keuntungan sebagai kompensasi atas risiko kerugian dengan meningkatkan *spread*-nya. Untuk menutupi risiko saham yang semakin tinggi maka *dealer* menggunakan *spread* yang lebih besar. Risiko berhubungan positif dipengaruhi oleh tinggi rendahnya *bid ask spread*. *Bid ask spread* mengalami peningkatan maka risiko mengalami kenaikan Purwanto (2004), Ambarwati (2008), Shobriati (2013) Nany (2003) dan Dananjoyo (2011) yang menunjukkan bahwa risiko saham berpengaruh positif terhadap *bid ask spread*.

2.8.3 Pengaruh Devidend Payout Ratio terhadap *Bid Ask Spread*.

Para pemegang saham menerima informasi baru. Informasi ini disediakan untuk pelaku pasar, mengurangi derajat keasimetrisan dan sebagai konsekuensinya, mempengaruhi bid-ask spread yang lebih rendah. Rozeff (1982) dalam Maulina (2010). Selain itu pembayaran dividen terkait juga dengan risiko. Bila pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan meningkat maka risiko yang ditanggung oleh investor akan menurun. Oleh karena itu, jika pembayaran dividen meningkat, harga saham akan meningkat pula. Ini akan mengurangi risiko perusahaan dan mengakibatkan penurunan *bid ask spread*. Fitriyah (2012) menemukan bahwa deviden berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid ask spread*.

2.8.4 Pengaruh market value terhadap *Bid Ask Spread*.

Market value adalah nilai pasar yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut (trabelilin, 2010:301). Penelitian yang menguji hubungan antara harga saham dengan *bid ask spread* dilakukan oleh chadijah (2010) menemukan hasil bahwa harga saham berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread* dan menunjukkan hubungan yang berkebalikan. Satau saham aktif diperdagangkan akan mengakibatkan *dealer* menyimpan saham dalam waktu yang tidak lama sebelum diperdagangkan. Hal ini mengakibatkan menurunnya biaya kepemilikan yang pada akhirnya akan menurunkan tingkat *bid ask spread* saham tersebut. (Widhyawati & Damayanthi,2015).

2.9 Penelitian Terdahulu

2.1 Tabel Penelitian Terdahulu

NO	JUDUL	PENELITI	METODE	HASIL	PENELITIAN
1	Pengaruh harga, volume perdagangan, dan <i>volatility</i> saham terhadap bid ask spread saham pada indeks LQ45	Adisetia (2013)	Regresi	Hasil penelitian mengenai pengaruh harga saham dan pengaruh <i>volatility</i> harga saham terhadap <i>bid ask spread</i> adalah konsisten dengan penelitian sebelumnya, sedangkan pengaruh volume perdagangan saham terhadap <i>bid ask spread</i> tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya.	Analisis faktor – faktor yang mempengaruhi <i>bid ask spread</i>
2	Pengaruh harga saham, volume perdagangan saham dan <i>varian return</i> terhadap <i>bid ask spread</i> di	Shobriati , Darminto & Endang (2013)	Regresi	Peneliti menemukan varian <i>return</i> tidak berpengaruh terhadap <i>bid ask spread</i> sedangkan volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap <i>bid ask spread</i> .	Analisis faktor – faktor yang mempengaruhi <i>bid ask spread</i>

	seputar pengumuman <i>stock split</i> (studi pada perusahaan yang listing di bursa efek Indonesia periode tahun 2015-2011)				
3	Faktor – faktor yang mempengaruhi <i>bid ask spread</i> saham LQ-45 di bursa efek Indonesia	Aprilia (2015)	Regresi	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa harga saham memiliki mempunyai pengaruh negative yang signifikan terhadap <i>bid ask spread</i> , penyimpangan return mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap <i>bid ask spread</i> dan volume perdagangan mempunyai pengaruh negative yang signifikan terhadap <i>bid ask spread</i> .	Analisis faktor – faktor yang mempengaruhi <i>bid ask spread</i>

4	Pengaruh harga saham, volume perdagangan saham, Dan volatilitas <i>return</i> saham pada <i>bid-ask spread</i>	Wahyuli antini & suarjaya (2015)	Regresi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham berpengaruh negatif dan 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> .	Analisis faktor – faktor yang mempengaruhi <i>bid ask spread</i>
5	Pengaruh harga saham, trading volume activity dan risiko saham terhadap bid ask spread (studi pada perusahaan LQ 45 di bursa efek)	Istanti (2009)	Regresi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa aktivitas volume perdagangan dan Risiko saham mempengaruhi <i>bid-ask spread</i> , sementara harga saham tidak. Dan Harga saham bersama, aktivitas volume dan risiko mempengaruhi saham <i>Bid-ask spread</i>	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi <i>bid ask spread</i> .

2.10 Pengembangan hipotesis

Berdasarkan hubungan antara landasan teori terhadap rumusan masalah maka hipotesis atau dugaan sementara dari permasalahan penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: Diduga volume perdagangan berpengaruh signifikan Saham terhadap *bid ask spread*.

H₂: Diduga Risiko saham berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread*.

H₃: Diduga *Devidend Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread*.

H₄: Diduga *Market Value* berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread*.

2.11 Kerangka pikir

Gambar 2.1 Kerangka Pikir



