

**PENGARUH HARGA SAHAM, VOLUME PERDAGANGAN DAN
VARIAN *RETURN* TERHADAP *BID ASK SPREAD* PADA
PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN *STOCK SPLIT* PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
(BEI)**

Rosyeni Rasyid, Halkadri Fitra, Nina Wahyuni
e-mail: rosyenirasyid@gmail.com, halkadri.unp@gmail.com,
ninawahyuni07@gmail.com

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang

Abstract: *The purpose of this research is to analyze the influence of stock price, trade volume and variants return to the bid ask spread on companies doing stock split on listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI) in 2011-2014. This type of research is the study causative. The population of this research is all companies doing stock split of the 36 companies. The sampling technique menggunakan purposive sampling techniques in order to obtain a total sample of 17 companies. This type of data is secondary data, and ranks the data panel. The analysis technique used is multiple regression analysis. For testing the hypothesis using statistical t-test with α level of 0.05. The results of this study indicate that: (1) The stock price has positive and not significant to the bid ask spread in companies that conduct a stock split, (2) the volume of stock trading positive and significant impact on the bid ask spread in companies that conduct a stock split, and (3) return variance positive and significant effect on the bid ask spread on companies doing stocksplit.*

Keywords: *bid ask spread, stock price, trading volume, return variance*

LATAR BELAKANG

Pasar modal memegang peranan penting di dalam perekonomian. Pasar modal pada dasarnya bertujuan untuk menjembatani aliran dana dari investor yaitu pihak yang memiliki dana, dengan *issuer* yakni pihak yang membutuhkan dana. Investor di pasar modal hanya menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam aktiva riil yang diperlukan untuk investasi. Investor akan memperoleh imbalan (*return*) sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Investor saham akan memperoleh keuntungan dari perubahan harga saham dan deviden.

Di pasar modal, investor dihadapkan pada kondisi ketidakpastian informasi atau asimetri informasi, dimana sebagian pelaku pasar memiliki informasi yang lebih superior dibandingkan dengan pelaku pasar yang lainnya. Besar kecilnya *spread* menunjukkan seberapa besar informasi asimetris diantara pelaku pasar. Untuk mengurangi tingkat asimetris informasi tersebut maka pelaku pasar berupaya mendapatkan sinyal-sinyal tertentu yang dapat dijadikan sebagai informasi untuk mengurangi ketidakpastian yang terjadi. Usaha ini akan menimbulkan biaya informasi. *Broker* atau *dealer* berusaha menentukan *spread* yang cukup untuk menutup biaya pemilikan sekuritas, biaya pemrosesan pesanan dan biaya informasi (Krinsky dan Lee, 1996 dalam Purwanto, 2003).

Menurut Halim dan Hidayat (2000), *Bid ask spread* merupakan selisih antara harga beli (*bid*) dengan harga jual (*ask*). *Bid price* adalah harga tertinggi yang ditawarkan oleh pelaku pasar atau harga dimana para pelaku pasar menawarkan untuk membeli saham, sedangkan *ask price* adalah harga terendah dimana para pelaku pasar bersedia untuk menjual saham. *Bid ask spread* yang tinggi akan mengakibatkan potensi keuntungan yang lebih besar, namun *bid ask spread* yang terlalu tinggi akan mengakibatkan saham tersebut kurang aktif diperdagangkan. *Bid ask spread* yang terlalu rendah akan menghasilkan potensi keuntungan yang lebih rendah, namun *bid ask spread* yang rendah akan mengakibatkan saham tersebut menjadi lebih aktif diperdagangkan. Oleh karena itu, para pelaku pasar akan berusaha untuk menentukan tingkat *bid ask spread* yang optimal, yaitu tingkat *bid ask spread* yang dapat menghasilkan keuntungan yang diharapkan para pelaku pasar namun tetap membuat saham tersebut aktif diperdagangkan.

Berdasarkan data yang diperoleh dari Statistik Pasar Modal Otoritas Jasa Keuangan (OJK) diperoleh data perkembangan rata-rata *bid ask spread* perusahaan dari tahun 2012-2015. Rata-rata perkembangan *bid ask spread* perusahaan dari tahun 2012-2015 berfluktuasi. Dimana pada tahun 2012 rata-rata *bid ask spread* perusahaan sebesar 3.94. Pada tahun 2013 rata-rata *bid ask spread* perusahaan mengalami kenaikan sebesar 4.18. Dan terjadi penurunan rata-rata

bid ask spread pada tahun 2014 yaitu sebesar 3.82. Pada tahun 2015 rata-rata *bid ask spread* perusahaan mengalami peningkatan yaitu sebesar 3.95.

Ada beberapa beberapa faktor yang diidentifikasi sebagai determinan *bid ask spread* yakni harga, volume perdagangan, dan varian *return* (Stoll, 1978). Menurut Sartono (2001) harga saham adalah harga yang terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Harga saham menggambarkan harga penutupan saham harian yang mencerminkan posisi permintaan dan penawaran terakhir atas suatu saham suatu hari perdagangan. Harga saham menunjukkan bahwa semakin tinggi harga saham akan menurunkan *bid ask spread* perusahaan.

Volume perdagangan adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada hari t (Abdul Halim dan Nasuhi Hidayat, 2000). Volume perdagangan yang besar menandakan saham tersebut aktif diperdagangkan, sehingga *broker* atau dealer tidak lama menyimpan saham sehingga akan mengakibatkan *bid ask spread* akan menurun. Jadi semakin besar volume perdagangan maka *bid ask spread*nya semakin kecil. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ambarwati yang menyatakan volume perdagangan berpengaruh negatif terhadap *bid ask spread*.

Menurut Fitiyah (2012) varian *return* merupakan tingkat variabilitas dari *return* suatu saham. Semakin bervariasi *return* yang dihasilkan saham tersebut menunjukkan risiko dari ketidakpastian *return* atas investasi tersebut. Varian *return* dalam hal ini dapat mewakili risiko saham yang disinyalir dapat memengaruhi besar kecilnya *bid ask spread* saham. Ketika suatu saham memiliki variabilitas *return* yang tinggi, hal tersebut memiliki informasi bahwa saham tersebut memiliki tingkat ketidakpastian yang tinggi atas *return* yang diharapkan dari saham tersebut. Ketidakpastian yang tinggi dari *return* suatu saham akan memunculkan risiko kerugian yang besar bagi pelaku pasar yang tidak memiliki informasi yang cukup mengenai saham tersebut. Sehingga pelaku pasar akan

menetapkan *spread* yang besar sebagai kompensasi atas ketidakpastian akan *return* saham tersebut.

Penelitian mengenai *bid ask spread* telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya. Penelitian tentang pengaruh *return* saham, volume perdagangan saham dan varian *return* saham terhadap *bid-ask spread* saham telah pernah dilakukan oleh Thomas Romulo Dananjoyo pada tahun 2011 yang menghasilkan bahwa bahwa *return* saham dan varian *return* saham mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap *bid-ask spread* saham, sedangkan volume perdagangan mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *bid-ask spread* saham. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Captaningsih dan Napitupulu menunjukkan bahwa volume perdagangan memiliki pengaruh Negatif Terhadap *bid ask spread*.

TINJAUAN PUSTAKA

1. Bid Ask Spread

Bid Ask Spread merupakan selisih harga beli tertinggi yang *trader* (pedagang saham) bersedia membeli satu saham dengan harga jual terendah yang *trader* bersedia menjual saham tersebut (Halim dan Hidayat, 2000). Teori mengenai *spread* tidak terlepas oleh adanya aktivitas yang dilakukan oleh anggota bursa yang dapat mempengaruhi besarnya transaksi sekuritas dipasar modal. Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal No 8 tahun 1995 dan peraturan pemerintah RI No. 45 tahun 1995, perusahaan efek adalah pihak yang melaksanakan kegiatan adalah Penjamin Emisi Efek (PEE) dan Manajer Investasi (MI). Dengan demikian maka penelitian tentang *spread* lebih dihubungkan secara erat dengan PEE (*dealer*) daripada dengan perantara investasi (*broker*). *Dealer* adalah pihak yang dalam pelaksanaan transaksi jual beli sekuritas atau saham, mempunyai andil yang besar dalam pasar modal. Banyak hal yang telah *dealer* lakukan agar proses transaksi dapat berjalan dengan baik dan lancar.

Menurut Hamilton (dalam Esther, 1998) menyatakan ada dua model *spread* yaitu *dealer spread* dan *market spread*. *Dealer spread* merupakan

selisih harga *bid* dan *harga ask* yang menyebabkan *dealer* ingin memperdagangkan sekuritas dengan aktivitas sendiri, sedangkan *market spread* adalah selisih *highest bid* dan *lower ask* yang terjadi pada saat tertentu. Oleh karena itu, kedua *spread* itu tidak dapat saling menggantikan. *Spread* yang diketahui ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah *market spread*. Hal ini disebabkan aktivitas BEI lebih bersifat *competitive order matching market system* atau dikenal dengan *order-driven market system* dimana investor hanya dapat diperbolehkan menyerahkan order jual beli dan melakukan transaksi melalui *broker*. Investor tidak bisa langsung bertransaksi di lantai bursa.

Stoll (1989) menyatakan bahwa *bid ask spread* merupakan fungsi dari tiga komponen biaya yaitu:

a) Biaya pemrosesan pesanan (*order processing cost*)

Merupakan biaya *dealer* dalam mengatur perdagangan dan menyiapkan transaksi. Biaya memproses transaksi ini antara lain administrasi, pelaporan, proses komputer, telepon dan lainnya.

b) Biaya pemilikan sekuritas (*inventory holding cost*)

Merupakan biaya *dealer* ketika membeli persediaan sekuritas. Biaya pemilikan saham ini juga menunjukkan *trade off* antara memiliki terlalu banyak saham dan memiliki terlalu sedikit saham. Banyak sedikitnya saham yang dipegang juga dapat ditunjukkan oleh lama tidaknya *trader* memegang saham tersebut. Biaya pemilikan sekuritas terdiri dari risiko harga dan *opportunity cost* yang dihubungkan dengan pemilikan saham.

c) Biaya asimetris informasi (*adverse information cost*)

Biaya ini berhubungan erat dengan aliran informasi dalam pasar modal, oleh karena itu hal ini menjadi perhatian para ahli keuangan. Biaya asimetris informasi ini timbul karena adanya dua pihak *trader* yang tidak sama dalam memiliki dan mengakses informasi. Pihak pertama adalah *informed trader* yang

memiliki informasi superior dan pihak lain adalah *unformed trader* yang inferior dalam informasi.

Signaling Theory dan Theory Asymmetry Information

Asumsi dari *signaling theory*, bahwa manajemen mempunyai informasi yang akurat tentang nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan manajemen selalau berusaha meningkatkan keuntungan. Hal ini berkaitan dengan *bid ask spread* saham pada pelepasan sejumlah saham dan harga saham, yaitu manajemen dapat mengetahui permintaan dan penawaran sahamnya (*bid* dan *ask*) sahamnya yang dilakukan investor luar dengan volume dan harganya.

Asymmetry information akan terjadi jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperoleh tentang semua hal yang dapat 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 *stock split* juga akan direspon oleh pasar sebagai suatu sinyal yang akan berpengaruh terhadap nilai saham perusahaan dan aktivitas perdagangan saham (Purwanto, 2003). Perilaku manajer dalam memberi sinyal terhadap para investor tersebut tentunya akan mengurangi asimetris informasi yang terjadi, sehingga tindakan tersebut diharapkan akan menurunkan *bid ask spread* saham

2. Harga Saham

Menurut Jogiyanto (2008) harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Harga saham merupakan salah satu indikator pengelolaan perusahaan. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan kepuasan bagi investor yang rasional. Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan, yaitu berupa *capital gain* dan citra yang lebih baik bagi perusahaan

sehingga memudahkan bagi manajemen untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan.

Nilai saham mencerminkan nilai perusahaan. Perusahaan yang berkembang berarti sahamnya bernilai tinggi dan sebaliknya. Nilai perusahaan tercermin pada nilai kekayaan bersih yang dimilikinya. Nominal saham adalah jumlah yang tertera di atas lembaran saham. Jika saham terbagi dalam beberapa kelompok nominal, maka nilai per lembar saham di atas dicari equivalennya. Nilai nominal saham bersifat statis, sedangkan nilai saham bersifat dinamis, tergantung perubahan nilai kekayaan bersih pada suatu saat.

Nilai atau harga saham berdasarkan fungsinya dapat dibagi menjadi tiga yaitu (Ang, 1997) :

1. Nilai Nominal (*parvalue*)

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum pada saham yang bersangkutan dan berfungsi untuk tujuan akuntansi.

2. Harga dasar (*baseprice*)

Harga dasar adalah harga suatu saham yang dipergunakan dalam perhitungan *index* harga saham. Harga dasar akan berubah jika emiten melakukan *corporate action*. Untuk saham baru harga dasar adalah harga saham pada pasar perdana.

3. Harga pasar (*market value*)

Harga pasar adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung, jika bursa efek tutup maka harga pasarnya adalah harga penutupan (*closing price*). Harga berdasarkan pasar inilah yang menyatakan perubahan harga saham.

3. Volume Perdagangan Saham

Menurut Abdul Halim dan Nasuhi Hidayat (2000) volume perdagangan (V_t) sebagai lembar saham yang diperdagangkan pada hari t . Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam

analisis teknikal pada penilaian harga saham dan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar. Oleh karena itu, perusahaan yang berpotensi tumbuh dapat berfungsi sebagai berita baik dan pasar seharusnya bereaksi positif.

Besarnya variabel volume perdagangan diketahui dengan mengamati kegiatan perdagangan saham yang dapat dilihat melalui indikator aktivitas volume perdagangan (*Trading Volume Activity/TVA*). *Trading Volume Activity (TVA)* merupakan suatu indikator yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham dipasar modal.

4. Varian Return

Varian *return* adalah tingkat risiko yang terjadi dari suatu kegiatan investasi, terutama akibat transaksi saham di pasar bursa yang disebabkan adanya volatilitas harga saham. Dalam konteks manajemen investasi, risiko merupakan besarnya penyimpangan antar tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian aktual (*actual return*) (Halim, 2005). Semakin besar penyimpangannya berarti semakin besar tingkat risikonya.

Investasi selalu mengandung risiko yaitu berkenaan dengan ketidakpastian mengenai hasil atau return yang akan diperoleh oleh 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 actual yang diterima dengan return harapan.

Perumusan Hipotesis

Pergerakan harga saham senantiasa cenderung naik dalam tiap transaksinya berarti akan menghasilkan *return* saham yang tinggi, hal ini mengindikasikan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan, dan dengan keadaan ini menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh para investor. Keadaan ini juga senantiasa membuat *dealer* langsung melepas saham, sehingga *bid ask spread* juga akan turun. Argument ini didukung oleh hasil penelitian Branch dan freed (1997), Stoll (1987), Zaki (2002), Paramita (2014) yang menunjukkan bahwa harga saham berpengaruh negatif terhadap *bid ask spread*.

H1 : harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid ask spread*.

Perdagangan suatu saham yang aktif, yaitu dengan volume perdagangan yang besar, menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh para investor yang berarti saham tersebut cepat diperdagangkan. Ada kemungkinan *dealer* akan menjual sahamnya pada saat perdagangan saham semakin tinggi atau *dealer* tidak perlu memegang saham dalam jangka waktu terlalu lama. Volume perdagangan akan menurunkan *spread*. Dengan demikian semakin aktif perdagangan suatu saham atau semakin besar volume perdagangan suatu saham berarti akan mempersempit *bid ask spread* saham tersebut. Argumen ini didukung oleh penelitian Captaningsih (2010), Nany (2003) dan Veronica Napitupulu (2013) yang penelitiannya menyatakan bahwa volume perdagangan saham memiliki pengaruh negatif terhadap *bid ask spread*.

H2 : volume perdagangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid ask spread*

Varian *return* merupakan risiko yang dihadapi oleh *dealer*. Varian *return* menunjukkan variabilitas *return* di seputar *return* normal yang diakibatkan adanya volatilitas (fluktuasi harga) saham. Semakin tinggi varian *return* menunjukkan semakin bervariasinya *return* harian yang diperoleh investor. Hal ini mencerminkan ketidakpastian (risiko) pasar yang tinggi. Risiko saham yang tinggi menyebabkan *dealer* berusaha menutupinya

dengan *spread* yang tinggi. Tingginya *spread* karena *dealer* akan menyimpan sahamnya hingga waktu tertentu.

H3 : varian *return* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid ask spread*

METODE PENELITIAN

Populasi yang diamati dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Sampel yang digunakan dipilih berdasarkan *purposive sampling method* yaitu pengambilan sampel didasarkan atas kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan adalah perusahaan yang menyediakan data tentang variabel yang akan diteliti selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, maka diperoleh sampel sebanyak 17 perusahaan selama periode penelitian. Data yang digunakan adalah data sekunder dan diperoleh dari *Yahoo Finance*.

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu regresi berganda. Sebelum melakukan pengujian regresi, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik yang berguna untuk mengetahui apakah data yang digunakan telah memenuhi model regresi. Pengujian tersebut meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas. Kemudian dilakukan uji kelayakan model yang meliputi uji koefisien determinasi dan uji F. Selanjutnya, dilakukan uji t untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Adapun model dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$DR = a + b_1\text{Harga} + b_2\text{Vol} + b_3\text{Var} + e$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Sampel (N) awal perusahaan yang akan diteliti berjumlah 17 perusahaan dengan 10 hari pengamatan, sehingga sampel untuk observasi berjumlah 170 observasi. Namun, dari hasil olahan data SPSS terdapat beberapa perusahaan yang

tidak memenuhi kriteria lulus uji asumsi klasik dan dianggap *outlier*, sehingga sampel (N) akhir perusahaan dari penelitian ini berjumlah 148 observasi.

Berdasarkan Tabel 1 Nilai minimum *bid ask spread* adalah 0, nilai maksimum 0.1176, nilai rata-rata 0.0285 dan standar deviasi sebesar 0.0237. Variabel harga saham mempunyai nilai terendah Rp. 197,-, nilai tertinggi Rp. 3.523,- dengan nilai rata-rata Rp. 789,- dan standar deviasi Rp. 648,-. Kemudian variabel volume perdagangan memiliki nilai minimum 0, nilai maksimum sebesar 48,221,000, nilai rata-rata 7,936,869 dengan standar deviasi 10,530,000. Selanjutnya, nilai terendah varian *return* adalah 0.000035, nilai tertinggi 0.0072, nilai rata-rata 0.0017, dan standar deviasi 0.0015.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Data yang baik adalah data yang mempunyai pola seperti distribusi normal. Untuk mengetahui apakah distribusi data normal atau tidak dapat dilihat dengan melakukan uji *kolmogrov smirnov test*. Jika tingkat signifikansinya $> 0,05$ maka data berdistribusi normal. Jika tingkat signifikansinya $< 0,05$ maka data dikatakan tidak berdistribusi normal.

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

Unstandardized Residual		
N		148
Normal Parameters	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.01906065
Most Extreme Differences	Absolute	.093
	Positive	.085
	Negative	-.093
Kolmogorov-Smirnov Z		1.126
Asymp. Sig. (2-tailed)		.158

Tabel 1 menunjukkan bahwa hasil uji menyatakan bahwa nilai kolmogorov smirnov sebesar 0,158. Dengan hasil tersebut maka dapat dinyatakan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini telah berdistribusi normal, karena nilai signifikansi dari uji normalitas untung masing-masing variabel lebih besar dari 0,05 ($0,158 > 0,05$).

b. Uji Multikolinearitas

Uji terhadap multikolinearitas merupakan pengujian untuk melihat adanya keterkaitan hubungan antara variabel bebas. Cara untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dilakukan dengan cara meregresikan model analisis dan melakukan uji korelasi antar variabel bebas dengan menggunakan *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerancevalue*.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolonieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Harga Saham	.978	1.022
Volume	.964	1.038
Varian Return	.985	1.016

Tabel 2 menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai *Tolerance* lebih dari 0,10 dan *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar semua variabel bebas yang terdapat pada penelitian.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi berarti terdapatnya korealsi antara anggota data dan pengamatan yang dianut berdasarkan waktu sehingga suatu data dipengaruhi oleh data-data sebelumnya. Pengujian ini menggunakan *Durbin-Watson* (DW).

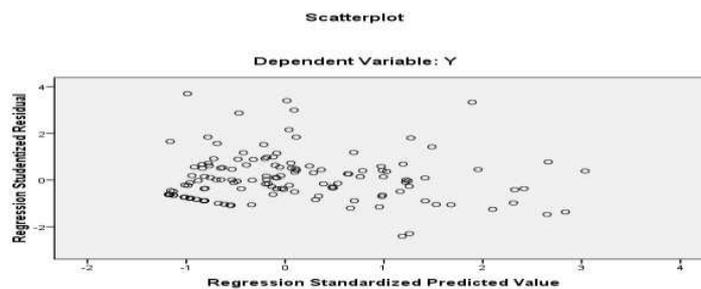
Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.596	.356	.342	.0192582	2.120

Berdasarkan uji autokorelasi pada Tabel 3 ditemukan bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 2.120, dengan nilai *du* sebesar 1.7729 dan nilai *dl* sebesar 1.6902. Model dapat dikatakan tidak terkena autokorelasi apabila $du < dw < 4 - du$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model tidak terkena autokorelasi karena, $1.7729 < 2.120 < 2.2271$.

d. Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas adalah asumsi dalam regresi di mana varians residual tidak sama untuk satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Cara untuk mendeteksi adanya heterokedastisitas juga dapat dilakukan dengan uji model *Scatterplot* dinyatakan terkena heterokedastisitas bila koefisien korelasi membentuk pola tertentu.



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Hasil pengujian korelasi *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik *scatterplot* menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

3. Analisis Regresi

Model regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk menyatakan hubungan fungsional antara variabel bebas dan variabel terikat. Angka-angka yang dihasilkan dari model penelitian dapat dijelaskan sebagai berikut: Nilai konstanta sebesar 0.010 artinya nilai *bid ask spread* akan mengalami peningkatan sebesar 0.010 dengan asumsi seluruh variabel bebas dalam keadaan tetap. Koefisien regresi harga saham sebesar $1.472E-6$ yang berarti jika harga saham meningkat sebesar 1% akan menyebabkan peningkatan *bid ask spread* sebesar $1.472E-6$. Selanjutnya, koefisien volume perdagangan sebesar $7.458E-10$ yang berarti jika volume perdagangan meningkat sebesar 1% akan menyebabkan peningkatan *bid ask spread* sebesar $7.458E-10$. Kemudian koefisien regresi varian *return* sebesar 6.895 yang berarti jika varian *return* meningkat 1% akan menyebabkan peningkatan *bid ask spread* sebesar 6.895.

4. Uji Kelayakan Model

a. Uji Koefisien Determinasi

Uji ini bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel terikat.

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai adjusted R² yang diperoleh sebesar 0,342. Ini berarti bahwa *bid ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di BEI dapat dijelaskan oleh variabel bebasnya yaitu harga saham, volume perdagangan dan varian *return* yang diharapkan sebesar 34,2%. Sisanya 65,8% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

b. Uji F Statistik

Uji F statistic pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama.

Tabel 4. Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	.029	3	.010	26.50	.000a
Residual	.053	144	.000		
Total	.083	147			

Tabel 4 mengindikasikan bahwa nilai F hitung sebesar 26.502 dengan tingkat signifikansinya $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antara semua variabel bebas terhadap variabel terikat. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa model ini layak untuk diuji.

5. Uji t

Uji t dilakukan untuk mencari pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dalam persamaan regresi secara parsial dengan mengasumsikan variabel lain dianggap konstan. Berdasarkan Tabel 3 diketahui bahwa nilai koefisien harga saham bernilai positif $1.472E-6$ dan nilai t hitung adalah sebesar .594 dengan signifikansi $0,553 > 0,05$. Hal ini berarti bahwa harga saham berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *bid ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama ditolak.

Selanjutnya pada Tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai koefisien volume perdagangan bernilai positif $7.458E-10$ dan nilai t hitung adalah sebesar 4.853 dengan signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa volume perdagangan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *bid ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis kedua ditolak.

Tabel 3 memperlihatkan bahwa nilai koefisien varian *return* bernilai positif 6.895 dan nilai t hitung adalah sebesar 6.681 dengan signifikansi $0,000 > 0,05$. Hal

ini berarti bahwa varian *return* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis ketiga diterima.

PEMBAHASAN

Pengaruh Pengaruh Harga Saham terhadap *Bid Ask Spread* Pada Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* pada perusahaan yang Terdaftar di BEI.

Berdasarkan hasil penelitian didapatkan bahwa harga saham memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *bid ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian harga saham bernilai positif 1.472E-6 dengan signifikansi $0.553 < 0.05$. Nilai signifikansi menunjukkan bahwa perubahan harga saham tidak akan mempengaruhi *bid ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Artinya, keputusan investor dalam menahan atau melepas saham yang dimilikinya kurang memperhatikan variabel harga saham.

Kalau dilihat arah dari pengaruh harga saham terhadap *bid ask spread* maka arah yang didapat adalah positif. Nilai koefisien harga saham menunjukkan nilai yang positif bahwa semakin tinggi harga saham maka akan semakin besar *bid ask spread*. Harga saham merupakan indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan, dimana kekuatan pasar ditunjukkan dengan terjadinya transaksi perdagangan saham di pasar modal. Harga saham yang senantiasa memberikan return yang tinggi mengindikasikan bahwa saham tersebut disukai oleh investor sehingga *broke* atau *dealer* tidak langsung menjual sahamnya sehingga *bid ask spread* meningkat. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori signal yang menyatakan bahwa pengumuman *stock split* memberikan sinyal positif bagi investor. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Paramita (2014) dan Wahyuliantini (2015) yang menyatakan bahwa harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid ask spread*.

Namun, dalam penelitian ini harga saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Koefisien regresi harga saham yang rendah mempunyai arti bahwa variabel harga saham mempunyai pengaruh yang cukup kecil terhadap *bid ask spread* saham. Secara umum, variabel harga saham akan menentukan harga awal *bid ask spread* saham pada hari berikutnya, namun selanjutnya *bid ask spread* saham akan lebih dipengaruhi oleh banyak/sedikitnya permintaan saham perusahaan pada hari tersebut yang tercermin dalam volume perdagangan. Hal ini berarti harga saham berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *bid ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di BEI.

Pengaruh Volume Perdagangan Saham terhadap *Bid Ask Spread* Pada Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* pada perusahaan yang Terdaftar di BEI

Berdasarkan hasil penelitian didapatkan bahwa volume perdagangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *bid ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian volume perdagangan bernilai positif $7.458E-10$ dengan signifikansi $0.000 < 0.05$. Nilai signifikansi menunjukkan perubahan volume perdagangan mempengaruhi *bid ask spread*. Artinya, jika volume perdagangan mengalami kenaikan, maka *bid ask spread* juga meningkat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan *Signaling theory* berkaitan dengan *asymmetry information* antara manajer dan investor, dimana manajer dapat menggunakan pemecahan saham untuk memberikan sinyal positif kepada pasar yang belum mengetahui tentang prospek perusahaan yang baik di masa depan. Hasil penelitian pada perusahaan yang melakukan *stock split* ini menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif terhadap *bid ask spread* maka dapat disimpulkan bahwa terjadinya peningkatan volume perdagangan setelah

stock split, menunjukkan bahwa investor bereaksi positif terhadap pengumuman *stock split*. Semakin besar volume perdagangan saham maka semakin besar pula *bid ask spread*-nya. Peningkatan *bid ask spread* juga dikarenakan informasi tidak terdistribusi secara merata kepada pelaku pasar modal. Dari penjelasan diatas, mendukung hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif terhadap *bid ask spread*. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Istanti (2009) dan Paramita (2014) dimana volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid sk spread*. Artinya, setiap terjadi kenaikan pada volume perdagangan, maka *bid ask spread* juga akan meningkat.

Pengaruh Varian *Return* terhadap *Bid Ask Spread* pada Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* pada perusahaan yang Terdaftar di BEI.

Berdasarkan hasil penelitian didapatkan bahwa varian *return* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *bid ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian varian *return* bernilai positif 6.895 dengan signifikansi $0.000 < 0.05$. Nilai signifikansi ini menunjukkan perubahan varian *return* mempengaruhi *bid ask spread*. Artinya, jika varian *return* mengalami kenaikan, maka *bid ask spread* juga meningkat.

Hasil dalam penelitian ini variabel varian *return* saham mewakili risiko yang dihadapi oleh broker dan para pelaku pasar lainnya. Selama periode penelitian dapat diketahui bahwa pergerakan harga saham perusahaan yang melakukan *stock split* mengalami pergerakan yang cukup bervariasi sehingga terdapat *return* yang bervariasi pula dari para emitenya. Emiten dengan *return* yang beragam dan tidak stabil menyebabkan broker dan para pelaku pasar lainnya memiliki risiko atas ketidakpastian keuntungan dari emiten tersebut sehingga mereka berusaha mengkompensasi risiko tersebut dengan menetapkan *spread* yang lebih besar.

Risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian yang dicapai

secara nyata (*actual return*). Semakin besar penyimpangan berarti semakin besar tingkat risikonya. Hubungan yang searah antara varian *return* dan *spread* berarti semakin tinggi varian *return* maka semakin besar *spread* harga suatu saham dalam pasar modal karena varian *return* yang tinggi menunjukkan semakin tingginya risiko sekuritas tersebut sehingga broker dan para pelaku pasar lainnya meminta kompensasi yang lebih tinggi untuk menanggulangi risiko dengan menetapkan *spread* yang lebih besar. Jadi, semakin tinggi varian *return* maka *bid ask spread* juga akan meningkat. Dengandemikianvarian*return* mempunyai pengaruh positif dan signifikan dalam menentukan keragaman *spread*. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anugrah (2013) dan Fitriyah (2012) yang menyatakan bahwa varian *return* saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pendahuluan, kajian teori dan pengolahan data serta pembahasan yang telah dilakukan pada bab terdahulu, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: pertama harga saham berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur *bid ask spread*. Kemudian, yang kedua volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid ask spread*. Selanjutnya, varian *return* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid ask spread*.

Bagi investor, dalam melakukan pemilihan saham yang tepat harus mempertimbangkan dinamika harga saham, volume perdagangan, varian *return* dan juga *bid ask spread* untuk mengambil keputusan berinvestasi pada perusahaan yang melakukan *stock split*. Bagi emiten baru yang akan melakukan *stock split* sebaiknya mempertimbangkan apakah dengan melakukan *stock split* dapat membawa dampak positif bagi perusahaan karena dengan melakukan *stock split* saham perusahaan akan lebih likuid atau tidak, banyak yang harus dipertimbangkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul dan Nasuhi Hidayat. 2000. *Studi Empiris Tentang Pengaruh Volume Perdagangan dan Return Terhadap Bid Ask Spread Industri Rokok Di Bursa Efek Jakarta Dengan Model Koreksi Kesalahan*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 3 No. 1 Januari, Hal 69-85.
- Agus Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Ambarwati, Sri Dwi Ari, 2008. *Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Saham, Dan Varian Return Saham Terhadap Bid-Ask Spread Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 Periode Tahun 2003-2005*, Jurnal Siasat Bisnis. Yogyakarta
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Mediasoft
- Ciptaningsih, Agung Nur Isra. 2010. *Analisis Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, Dan Variansi Return Saham Terhadap Bid Ask Spread Pada Masa Sebelum Dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2009*, Skripsi, Universitas Diponegoro. Semarang.
- Danajoyo, Thomas Romulo. 2011. *Pengaruh Return Saham, Volume perdagangan Saham dan Varian Return terhadap Bid Ask Spread Saham di BEI periode 2006-2010*. Si Thesis UAJY.
- Fabozzi, Frank J. 1999. *Manajemen Investasi*. Edisi: 1. Jilid: 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Fitriati Akmila dan Hadri Kusuma. 2003. *The Effect of Stock Split on the Stock Liquidity*. Jurnal Ekonomian dan Bisnis Indonesia. Volume 14 No 4 Hal 93-110
- Imam Ghozali. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro. Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. BPFE. Yogyakarta
- Jones, C.P. 2002. *Investment: Analysis and Management*, 7th edition. New York: John Wiley and Sons, Inc.
- Mubarak, Zaki. 2002. *Perubahan Bid Ask Spread dan Analisis Faktor Yang Mempengaruhinya di Sekitar Pengumuman Laba (Studi Empiris pada LQ45)*. Tesis Magister Akuntansi. UNDIP. Semarang.
- Nany, Magdalena. *Analisis pengaruh Harga Saham, Return Saham, Varian Return Saham, Earning dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Bid Ask Spread Sebelum dan Sesudah pengumuman Laporan Keuangan (Study*

Empiris Pada Saham LQ45 di Bursa efek Jakarta. Perspektif UNS, 9 (1):23-31, 2004.

Napitupulu, Veronica dan Syahyunan. 2013. *Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Saham Dan Volatilitas Harga Saham Terhadap Bid Ask Spread Pada Perusahaan Yang Melakukan Stock Split Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010- 2012*. Jurnal Media Informasi vol 1no. 2.

Indrianto, Nur dan Supomo, Bambang.1999. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta : BPF

Paramita, F. D., & Yulianto, A. (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)*. Accounting Analysis Journal , Vol 3, No 3.

Purwanto, Agus. 2003. *Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Varian Return Terhadap Bid Ask Spread Pada Masa Sebelum dan Sesudah Right Issue di BEJ periode 2000-2002*. Jurnal Akuntansi. 01(01): 66-81

Samsul.2006. *Pasar Modal & Manajemen Portfolio*. Jakarta: Erlangga

Setiadjie, Esther. 1998. “*Analisis Perubahan Bid Ask Spread dan Retun Varian Saham Pasca Stock Spli*”. Tesis M.Si., Universitas Gajah Mada. Yogyakarta.

Stoll, Hans R. 1978. *The Pricing of Security Dealer Services : An Empirical Study of Nasdaq Stock*. The Journal of Finance, Vol. 33, No. 4,1153-1172

Tandelin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Edisi 1. Kanisius. Yogyakarta: 2010.