

Pengaruh *Market Value*, *Trading Volume Activity* dan *Variance Return* terhadap *Bid-Ask Spread* pada Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* di Bursa Efek Indonesia

Briliana Marlita Pahlevi

STIE Widya Gama Lumajang
Email: pahlevilita@gmail.com

INFO ARTIKEL

Volume 2
Nomor 3
Bulan Maret
Tahun 2020
Halaman 214-220

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini yaitu untuk menguji dan menganalisis pengaruh *market value*, *volume trading activity* dan *variance return* terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* periode 2017-2019 secara parsial. Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan jumlah sampel sebanyak 39 laporan keuangan tahunan perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2017-2019. Data yang diperoleh dianalisis dengan menggunakan uji regresi linier berganda. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *market value* berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*, *trading volume activity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *bid-ask spread*, dan *variance return* berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*. Bid-ask spread dapat dijelaskan oleh *market value*, *trading volume activity* dan *variance return* sebesar 73,7% dan sisanya sebesar 26,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Kata Kunci: *Stock Split*, *Bid-Ak Spread*, *Market Value*, *TVA*, *Return*.

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine and analyze the effect of market value, trading activity volume and variance return on bid-ask spreads for partial stock split companies in the 2017-2019 period. The data needed in this study is secondary data with a sample size of 39 annual financial statements of companies that conduct stock split in 2017-2019. Data obtained was analyzed using multiple linear regression tests. The test results show that market value has a significant effect on bid-ask spread, trading volume activity does not have a significant effect on bid-ask spread, and variance return has a significant effect on bid-ask spread. Bid-ask spread can be explained by market value, trading volume activity and variance return of 73.7% and the remaining 26.3% is explained by other variables not examined in this study.

Keywords: *Stock Split*, *Bid-Ask Spread*, *Market Value*, *TVA*, *Return*.

Briliana Marlita Pahlevi
STIE Widya Gama Lumajang
Email: pahlevilita@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini yaitu untuk menguji dan menganalisis pengaruh *market value*, *volume trading activity* dan *variance return* terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* periode 2017-2019 secara parsial. Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan jumlah sampel sebanyak 39 laporan keuangan tahunan perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2017-2019. Data yang diperoleh dianalisis dengan menggunakan uji regresi linier berganda. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *market value*

berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*, *trading volume activity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *bid-ask spread*, dan *variance return* berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*. Bid-ask spread dapat dijelaskan oleh *market value*, *trading volume activity* dan *variance return* sebesar 73,7% dan sisanya sebesar 26,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Kata Kunci: *Stock Split, Bid-Ak Spread, Market Value, TVA, Return.*

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine and analyze the effect of market value, trading activity volume and variance return on bid-ask spreads for partial stock split companies in the 2017-2019 period. The data needed in this study is secondary data with a sample size of 39 annual financial statements of companies that conduct stock split in 2017-2019. Data obtained was analyzed using multiple linear regression tests. The test results show that market value has a significant effect on bid-ask spread, trading volume activity does not have a significant effect on bid-ask spread, and variance return has a significant effect on bid-ask spread. Bid-ask spread can be explained by market value, trading volume activity and variance return of 73.7% and the remaining 26.3% is explained by other variables not examined in this study.

Keywords: *Stock Split, Bid-Ask Spread, Market Value, TVA, Return.*

PENDAHULUAN

Investasi pada pasar modal adalah investasi yang bersifat jangka pendek. Hal tersebut dapat dilihat dari imbal hasil (*return*) yang diukur menggunakan laba atas modal (*capital gain*). Bagi para *speculator* yang menyukai laba atas modal, pasar modal menjadi tempat yang menarik karena *investor* dapat membeli pada saat harga turun dan menjual kembali pada saat harga naik. Para *investor* harus memiliki informasi yang berkaitan dengan harga saham untuk mengambil sebuah keputusan tentang saham perusahaan yang layak untuk dipilih. Pengetahuan tentang *bid-ask spread* sangat penting diketahui *investor* ataupun trader terutama yang mengharapkan perolehan *capital gain*, karena hal tersebut dipandang sebagai komponen biaya dalam perdagangan saham.

Capital gain yaitu keuntungan yang diperoleh dari selisih harga jual dengan harga belinya. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Umumnya *investor* dengan orientasi jangka pendek mengejar keuntungan melalui *capital gain*. *Investor* bisa saja membeli saham pada pagi hari dan menjualnya kemudian pada siang hari jika saham mengalami kenaikan. Disamping itu pemegang saham juga dimungkinkan untuk mendapatkan saham bonus (jika ada). Saham bonus adalah saham yang diambil dari agio saham. Agio saham ialah selisih antara harga jual terhadap harga nominal saham pada saat perusahaan melakukan penawaran umum di pasar perdana.

Saham yang dianggap akan memberikan prospek untuk meraih keuntungan akan menarik *investor* dan salah satu cara yang dilakukan emiten adalah dengan melakukan pemecahan saham. Menurut Kieso (2004: 743), "*Stock Split is managements of many corporation belief that for better public relations, wider ownerships of the corporation. Stocks is desirable. They wish, therefore, to have a market price sufficiently low to be within range of the majority of potensial investors to reduce the market value of share the common device of Stock Split is employed.*" Pemecahan saham merupakan aksi dimana emiten atau perusahaan penerbit saham untuk melakukan pemecahan nilai nominal per lembar saham dan menambah jumlah lembar saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahannya. Pemecahan saham ini tidak mempengaruhi modal yang disetor penuh karena disini tidak terjadi penambahan modal disetor, tetapi hanya pemecahan nilai nominal yang lebih kecil sehingga jumlah lembar saham meningkat.

Market value menunjukkan nilai pasar ukuran sebuah perusahaan, dimana apabila nilai *market value* semakin besar maka semakin besar perusahaan tersebut yang dilihat dari ukuran perusahaan tersebut. Kebanyakan investor menganggap bahwa perusahaan besar memiliki kestabilan keuangan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil. Selain itu di perusahaan besar memiliki analisis keuangan yang kompeten sehingga dapat menghasilkan informasi keuangan yang lebih akurat yang dapat memperpendek jarak antara pengharapan investor dengan yang sebenarnya terjadi di perusahaan. *Market value* merupakan nilai saham di pasar yang ditunjukkan dengan harga saham yaitu *closing price* (harga penutupan) secara harian.

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. *Market value* yang diharapkan tinggi dapat dengan memberikan jarak yang jauh antara *bid* dan *ask*, sebab dengan jarak yang jauh nilai *ask* atau *offer* dapat memberikan estimasi pengembalian yang tinggi bagi investor. Hasil penelitian yang mendukung pernyataan tersebut yaitu penelitian oleh Kuntara Surya (2012) yang mengatakan bahwa *market value* berpengaruh pada *bid-ask spread* akan tetapi menolak penelitian oleh I Gusti Ayu (2015) yang memiliki hasil bahwa *market value* tidak berpengaruh pada *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).

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*.

Volume perdagangan menjadi pertimbangan investor yang hendak memilih untuk membeli saham. *Volume* perdagangan saham merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang diperdagangkan di pasar modal. *Trading volume activity* adalah banyaknya jumlah lembar saham yang diperdagangkan dalam satu hari perdagangan.

Saham dengan volume perdagangan yang besar memiliki *bid-ask spread* kecil dibandingkan dengan saham yang memiliki volume perdagangan yang kecil, karena menyebabkan *bid-ask spread* besar. Hal ini dapat dikatakan volume perdagangan memiliki hubungan negatif terhadap *bid-ask spread* yang dikemukakan oleh Ima Artafani bertentangan dengan Fitrianti Akmila bahwa *trading volume activity* berpengaruh positif terhadap *bid-ask spread*.

Perdagangan saham yang aktif digambarkan oleh *trading volume activity* yang besar, yang menunjukkan bahwa saham tersebut digemari *investor*, dengan kata lain bahwa saham tersebut cepat diperdagangkan atau kondisi jual beli antar *investor* berlangsung aktif. Kondisi tersebut menyebabkan *trader* tidak perlu terlalu lama memegang saham, yang mengakibatkan penurunan biaya kepemilikan saham. Semakin cepat transaksi jual beli suatu saham semakin besar volume saham diperdagangkan yang mengakibatkan penurunan biaya kepemilikan saham. Menurunnya biaya kepemilikan saham berarti akan mempersempit *bid-ask spread* saham tersebut. Hasil tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lulu nurul (2009) yang menyatakan bahwa *trading volume activity* berpengaruh terhadap *bid ask spread* dan menolak hasil peneitian oleh Napitulu (2013), Paramita dan Yulianto (2014) yang menyatakan bahwa volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread* saham.

Variance return saham adalah varian dari return harian dari perubahan harga saham suatu perusahaan atau emiten. *Variance return* merupakan proksi dari tingkat risiko yang diakibatkan oleh fluktuasi harga saham. Dalam konteks manajemen investasi, merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian aktual (*actual return*) (Halim, 2005). Semakin besar penyimpangan berarti semakin besar tingkat risikonya.

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*. Estimasi kerugian yang akan dialami investor dapat dilakukan dengan memperbesar jarak *bid* dan *ask*. Memperbesar jarak antara *bid* dan *ask* artinya menentukan nilai *ask* atau *offer* lebih tinggi dibanding dengan nilai *bid* sehingga investor dapat memiliki *return* yang jauh lebih besar. Penelitian yang mendukung pernyataan tersebut adalah penelitian yang dilakukan oleh Dityang Permata Putra, Nova Retnowati, dan Anggraeni Rahmasari (2017) yang menyatakan bahwa *variance return* berpengaruh terhadap *bid-ask spread* saham. 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*

Dalam berinvestasi yang diharapkan investor adalah tingkat keuntungan yang maksimal dengan resiko yang kecil. Resiko yang semakin rendah mengakibatkan *bid-ask spread* kecil, begitu pula sebaliknya jika resiko semakin tinggi maka *bid-ask spread* akan semakin besar. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa *variance return* saham memiliki hubungan negatif terhadap *bid-ask spread*. *Variance return* saham berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* yang dikemukakan Ima Artafani bertentangan dengan Magdalena Nany bahwa *variance return* saham berpengaruh positif terhadap *bid-ask spread*.

Beberapa penelitian terdahulu dengan variabel *market value*, *trading volume activity* dan *variance return* terhadap *bid-ask spread* yakni penelitian Poppy Nurmayanti (2009), Lulu Nurul Istansti (2009), Ni Made Wahyuliantini dan Anak Agung Gede Suarjaya (2015), I Gusti Ayu Widhyawati dan I Gusti Eka Damayanthi (2015) dan Febrica Paramita dan Agung Yulianto (2014).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan mencari hubungan asosiatif. Penelitian ini menganalisis dan menguji teori nilai variabel-variabel penelitian dengan menggunakan metode statistik untuk mengetahui adanya hubungan pada variabel tersebut. Data internal yang digunakan berupa laporan keuangan, *historical data* dan ringkasan perusahaan. Sumber data eksternal berasal dari penelitian terdahul berupa jurnal dan skripsi dengan variabel *return* saham, volume perdagangan saham dan volatilitas harga saham. Populasi

penelitian ini merupakan seluruh perusahaan yang melakukan *stock split* periode 2017 hingga 2019. Pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* sehingga didapatkan jumlah sampel sebanyak 39 perusahaan. Penentuan sampel penelitian ini mempertimbangkan beberapa kriteria sebagai berikut: 1) Perusahaan melakukan *stock split* jenis *split up*. 2) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan yang lengkap terutama data saham harian, harga *bid* dan harga *ask* serta *volume* perdagangan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian normalitas data menggunakan uji *Kologorov Smirnov* dengan kriteria data residual dikatakan normal jika nilai signifikan berada diatas 0.05 atau 5%. Hasil uji normalitas data dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov menunjukan bahwa nilai signifikan $0,164 > 0,05$ (5%), data dapat memenuhi kriteria normalitas sehingga model residual dinyatakan normal. Pada penelitian ini uji multikolinearitas diukur dengan pemenuhan kriteria bahwa nilai *VIF* tidak lebih dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1. Hasil uji multikolinearitas $VIF \leq 10$ untuk semua variabel independen, juga dengan nilai *tolerance value* $\leq 0,01$. Dengan demikian dapat disimpulkan tidak terdapat adanya multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai *tolerance market value* adalah 0,834, *tolerance trading volume activity* adalah 0,968, dan nilai *tolerance variance return* adalah 0,835. Nilai *VIF market value* adalah 1,199, nilai *VIF trading volume activity* adalah 1,033, dan nilai *VIF variance return* adalah 1,197. Semua variabel yang digunakan antara lain *market value*, *trading volume activity*, dan *variance return* memiliki nilai *tolerance* $\geq 0,1$ dan nilai $VIF \leq (Variance\ Inflation\ Factor) \leq 10$ artinya ketiga variabel tersebut tidak terjadi multikolinearitas, yang berarti bahwa semua variabel tersebut dapat digunakan sebagai variabel yang saling independen. Hasil uji heteroskedastisitas pada sampel perusahaan menunjukkan hasil nilai sig. 1,000 atau lebih besar dari 0,05 sehingga diputuskan tidak ada indikasi terjadinya heteroskedastisitas atau data dikatakan memiliki varian yang sama. Sehingga model terbebas dari gejala heteroskedastisitas atau data dikatakan memiliki varian yang sama (homokedastisitas). Penelitian ini menggunakan kriteria uji *Durbin Watson* sebagai metode uji autokorelasi. Hasil uji autokorelasi menggunakan uji *Durbin Watson* diperoleh nilai *Durbin Watson* sebesar 2,355. Kriteria pengujian autokorelasi pada *Durbin Watson* nilai 2,047 terletak antara 1,55 sampai dengan 2,46 yang memiliki kesimpulan bahwa model tidak mengalami gejala autokorelasi atau residual tidak memiliki keterkaitan (korelasi) dengan pengamatan lain yang disusun menurut runtut waktu.

Regresi Linier Berganda

Tabel 1 Analisis Data

Variabel	B	t	Sig.	Keterangan
(Constant)	-0,219	-1,188	0,243	-
Market Value (X_1)	4,571	2,402	0,022	Pengaruh dan signifikan
Trading Volume Activity (X_2)	-0,44	-0,226	0,822	Tidak pengaruh dan tidak signifikan
Variance Return (X_3)	89,132	9,713	0,000	Pengaruh dan signifikan
Anova	-	32,653	0,000	Pengaruh dan signifikan
R Squared = 0,737				

Sumber: Hasil olah data, 2020

Analisis regresi linier berganda digunakan dengan tujuan untuk mengetahui rumusan pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil analisis didapatkan rumusan model analisis regresi linier berganda pada penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = -0,219 + 4,571 X_1 + (0,044) X_2 + 89,132 X_3$$

Nilai konstanta sebesar -0,219, menunjukkan bahwa jika nilai variabel *market value*, *trading volume activity*, dan *variance return* bernilai nol atau konstan maka nilai *bid-ask spread* sebesar -21,9%. Koefisien regresi *market value* (X_1) sebesar 4,571 menunjukkan bahwa jika nilai variabel *market value* meningkat sebesar 1% dengan asumsi variabel independen lainnya konstan maka variabel *bid-ask spread* menurun sebesar 4,571. Dengan asumsi bahwa variabel *trading volume activity* (X_2) dan *variance return* (X_3) adalah konstan. Koefisien regresi *trading volume activity* (X_2) sebesar -0,44 menunjukkan bahwa jika nilai variabel *trading volume activity* meningkat sebesar 1% dengan asumsi variabel independen lainnya konstan maka variabel *bid-ask spread* meningkat sebesar -0,44. Dengan asumsi bahwa variabel *market value* (X_1) dan *variance return* (X_3) adalah konstan. Koefisien regresi *variance return* (X_3) sebesar 89,132 menunjukkan bahwa jika nilai variabel *variance return* meningkat sebesar 1% dengan asumsi variabel independen lainnya konstan maka variabel *bid-ask spread* meningkat sebesar 89,132. Dengan asumsi bahwa variabel *market value* (X_1) dan *trading volume activity* (X_2) adalah konstan.

Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan model dalam menjelaskan variasi independen terhadap variasi dependen. Uji koefisien determinasi menggunakan nilai *R square* (R^2). Hasil uji koefisien determinasi pada nilai *R square* (R^2) sebesar 0,737 atau 73,7%. Nilai ini menunjukkan bahwa *bid-ask spread* dipengaruhi oleh tingkat *market value*, *trading volume activity*, dan

variance return sebesar 73,7%, sedangkan sisanya yang ditunjukkan oleh nilai *error* sebesar 26,3% menunjukkan bahwa *bid-ask spread* dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Market value terhadap bid-ask spread

Hasil uji t (uji parsial) nilai t dihitung sebesar 2,402. Sementara nilai t tabel melihat tabel t probabilitas atau $df = n-k-1$ atau $df = 39-5 = 35$ dengan signifikansi 0,05 maka dapat diketahui nilai t tabel = 2,030011. Jadi nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $2,402 > 2,030011$. Nilai signifikansi variabel *market value* pada tabel yaitu 0,022 lebih kecil dari $\alpha = 0,022 < 0,05$ maka H_1 diterima. Nilai dari uji t positif artinya variabel X_1 searah dengan variabel Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa *market value* berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Kuntara Surya (2012) yang mengatakan bahwa *market value* berpengaruh pada *bid-ask spread* pada penelitiannya.

Market Value merupakan nilai saham di pasar yang ditunjukkan dengan harga saham yaitu *closing price* (harga penutupan) secara harian. Konsep dari Fahmi (2018:82) mengungkapkan rasio nilai pasar merupakan rasio yang mencerminkan suatu kondisi yang terjadi di pasar. Dimana rasio ini bisa membantu manajemen perusahaan sebagai pemahaman pada kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampak dimasa datang. *Market value* ditentukan dengan cara menghitung rata-rata harga saham selama satu tahun dikalikan dengan jumlah saham beredar per akhir tahun.

Market Value 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*).

Trading volume activity terhadap bid-ask spread

Hasil uji t parsial menunjukan nilai t dihitung sebesar -0,226. Sementara nilai t tabel melihat tabel t probabilitas atau $df = n-k$ atau $df = 39-4 = 35$ dengan signifikansi 0,05 maka dapat diketahui nilai t tabel = 2,030011. Jadi nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $0,226 < 2,030011$. Nilai signifikansi variabel *trading volume activity* pada tabel yaitu 0,822 lebih besar dari $\alpha = 0,822 > 0,05$ maka H_2 ditolak. Nilai dari uji t positif artinya variabel X_2 tidak searah dengan variabel Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa *trading volume activity* tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Napitulu (2013), Paramita dan Yulianto (2014) yang menyatakan bahwa *trading volume activity* tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread* saham.

Nilai *trading volume activity* saham harian selama periode penelitian. *Trading volume activity* dihitung berdasarkan jumlah rata-rata volume perdagangan harian saham enam hari sebelum dan sesudah *stock split*. *Trading volume activity* adalah banyaknya jumlah lembar saham yang diperdagangkan dalam suatu hari perdagangan. Dalam pengambilan keputusan seorang investor akan mempertimbangkan resiko dan tingkat keuntungan yang diharapkan.

Perdagangan saham yang aktif yaitu dengan *trading volume activity* yang besar, yang menunjukkan bahwa saham tersebut digemari *investor*, berarti bahwa saham tersebut cepat diperdagangkan atau kondisi jual beli antar *investor* berlangsung aktif. Kondisi tersebut menyebabkan *trader* tidak perlu terlalu lama memegang saham, yang mengakibatkan penurunan biaya kepemilikan saham. Semakin cepat transaksi jual beli suatu saham semakin besar volume saham diperdagangkan yang mengakibatkan penurunan biaya kepemilikan saham. Menurunnya biaya kepemilikan saham berarti akan mempersempit *bid-ask spread* saham tersebut.

Variance return Saham terhadap Bid-Ask Spread

Hasil t uji parsial yang menunjukan bahwa nilai t dihitung sebesar -9,713. Sementara nilai t tabel melihat tabel t probabilitas atau $df = n-k$ atau $df = 39-4 = 35$ dengan signifikansi 0,05 maka dapat diketahui nilai t tabel = 2,030011. Jadi nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $9,713 > 2,030011$. Nilai signifikansi variabel *variance return* pada tabel yaitu 0,000 lebih kecil dari $\alpha = 0,000 < 0,05$ maka H_2 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *trading volume activity* berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Diyang Permata Putra, Nova Retnowati, dan Anggraeni Rahmasari (2017) yang menyatakan bahwa *variance return* berpengaruh terhadap *bid-ask spread* saham.

Nilai *variance return* dapat diperoleh dari return harian selama periode penelitian. *Variance return* yang digunakan adalah rata-rata enam hari sebelum dan sesudah *stock split*. *Variance return* merupakan proksi dari tingkat risiko yang diakibatkan oleh fluktuasi harga saham. Dalam konteks manajemen investasi, merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian aktual (*actual return*) (Halim, 2005).

Variance Return adalah tingkat risiko yang terjadi dari suatu kegiatan investasi, terutama akibat transaksi saham di pasar bursa yang disebabkan adanya volatilitas harga saham. Semakin bervariasi *variance return* yang dihasilkan saham maka menunjukkan risiko dari ketidakpastian *return* atas investasi tersebut. Risiko saham yang semakin tinggi menyebabkan para pelaku pasar berusaha menanggulanginya dengan menentukan *spread* yang lebih besar, sehingga risiko saham yang tinggi tersebut dapat tertutupi oleh *spread* harga yang besar sebagai kompensasi dari ketidakpastian dari *return* dari saham tersebut.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis terkait pengaruh *market value*, *trading volume activity* dan *variance return* terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* periode 2017-2019 dapat disimpulkan sebagai berikut: a. *Market value* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *bid-ask spread*. *Market value* pada harga saham penutupan dapat membentuk pola jarak pada *bid* dan *ask*. Ketika investor menginginkan harga penutupan tinggi maka nilai *ask* atau *offer* akan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai *bid*. Sebaliknya saat terjadi harga saham yang rendah atau *capital loss* maka nilai *ask* atau *offer* akan lebih rendah dari nilai *bid*. b. *Trading volume activity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. *Trading volume activity* dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar atas saham suatu perusahaan. Reaksi pasar dapat dipengaruhi oleh adanya kebijakan *stock split*, akan tetapi pada periode setelah *stock split* investor bereaksi pasif atas adanya kebijakan tersebut sehingga volume perdagangan saham relatif sama dengan hari sebelum *stock split*. Nilai *trading volume activity* yang relatif sama mengakibatkan jarak antara *bid* dan *ask* pun tetap atau konstan. Hal ini terjadi akibat penentuan harga saham tidak berjalan dengan baik. c. *Variance return* berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. *Variance return* merupakan salah satu pertimbangan yang digunakan oleh investor untuk menentukan besaran *bid-ask spread* yang diharapkan. Besarnya *bid-ask spread* tersebut digunakan sebagai estimasi *return* saham yang akan dicapai atas keuntungan dari penjualan saham. Dengan begitu *return* saham berbanding lurus dengan *bid-ask spread*, artinya semakin besar *return* saham yang diharapkan maka investor juga akan memperbesar jarak antara *bid* dan *ask*.

Keterbatasan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan terdapat beberapa keterbatasan pada penelitian ini antara lain: a. Periode penelitian terlalu pendek sehingga sampel yang digunakan terbatas. b. Tidak menganalisis perubahan sebelum dan setelah adanya kebijakan *stock split* secara intensif.

Daftar Pustaka

- Algifari. (2015). *Analisis Regresi Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: BPFE.
- Anggraini, V., Hartini, T., Si, M., Wijaya, T., Kom, S., Manajemen, J., & Mdp, S. (2013). *Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Bid Ask Spread pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *STIE MDP Journal*, 1(1), 1–7.
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen keuangan perusahaan dan pasar modal*. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Fahmi, I. (2017). *Pengantar Pasar Modal*. Alfabeta: Bandung.
- Hadi, H. (2015). *Pasar Modal* (2nd ed.). Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hanafi, M. M. (2014). *Manajemen Keuangan* (1st ed.). Yogyakarta.
- Hartono, J. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (10th ed.). Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Hermuningsih, S. (2012). *Pengantar Pasar Modal Indonesia* (1st ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Istanti, L. N. (2009). *Pengaruh Harga Saham, Trading Volume Activity Dan Risiko Saham Terhadap Bid-Ask Spread* (Studi pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta). *Modernisasi*, 5(3), 199–210.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan* (1st ed.). Jakarta: Kencana Predana Media Grup.
- Mas Widhyawati, I., & Eka Damayanthi, I. (2015). *Pengaruh Trading Volume, Market Value, Dan Return Variance Pada Bid-Ask Spread*. *E-Jurnal Akuntansi*, 10(3), 763–777.
- Paramita, R. W. D. & M. S. (2016). *Analisis Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split*. *Jurnal Ekonomi*. 2(9). 97-103.
- Nurmayanti, P. (2009). *Pengaruh Return Saham, Earnings, dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Bid Ask Spread Sebelum dan Sesudah Pengumuman Laporan Keuangan* (Poppy Nurmayanti). *Pekbis Jurnal*, 1, 115–123.
- Paramita, F. D. & A. Y. (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*, 3(3), 352–360. <https://doi.org/10.15294/aa.v3i3.4217>
- Perdana, M. A. & F. T. K. (2014). *Pengaruh Varian Return, Harga Saham, Volume Perdagangan, Earning Per Share Terhadap Bid Ask Spread Saham Syariah* (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic Index Tahun 2010-2012). *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 349–370. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>

Putra, D. P., Retnowati, N., & Rahmasari, A. (2017). *Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan dan Varian Return Saham terhadap Bid-Ask Spread pada Perusahaan yang Terdaftar Sebagai Saham Blue Chip Periode 2013-2015*. *Jurnal Manajemen Branchmark*, 3(3), 556–570.

Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.

www.idx.co.id

www.seputarforex.com

<https://finance.yahoo.com>