

Pengaruh *Return Saham*, *Volume Perdagangan Saham* dan *Volatilitas Harga Saham* terhadap *Bid-Ask Spread* (Studi Kasus pada Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)

Dwi Erlinda¹, Dra. Ninik Lukiana, MM.², Hesti Budiwati, SE., MM.³

STIE Widya Gama Lumajang¹²³

Email: erlindakhemo1@gmail.com¹

Email: ibundaninik@gmail.com²

Email: hestibudiwati1404@gmail.com³

INFO ARTIKEL

Volume 2

Nomor 2

Bulan Desember

Tahun 2019

Halaman 101-106

ABSTRAK

Stock split merupakan pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan menggunakan nilai nominal yang lebih rendah per lembar sahamnya secara proposional. Aktifitas perdagangan ini tidak terlepas dari pergerakan jarak antara *bid* dan *ask* (*offer*), oleh karena itu penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari *return* saham, volume perdagangan saham dan volatilitas harga saham terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Penelitian ini bersifat kuantitatif dengan sampel berjumlah 39 laporan keuangan perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *return* saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*, volume perdagangan saham tidak memiliki pengaruh terhadap *bid-ask spread* serta volatilitas harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. koefisien determinasi diperoleh dengan nilai R yang disesuaikan sebesar 0,291, ini berarti bahwa *bid-ask spread* dapat dijelaskan dengan adanya *return* saham, volume perdagangan dan volatilitas harga saham sebesar 29,1 %, sedangkan 70,9% sisanya dapat dipengaruhi oleh variable lain yang tidak diteliti.

Kata Kunci: *Bid-Ask Spread*, *Dealler* dan *Stock Split*.

ABSTRACT

Stock split is the breakdown of the number of shares into a number of more shares by using a lower nominal value per share proportionally. This trading activity is inseparable from the movement of the distance between the bid and ask (*offer*), therefore this study aims to analyze the effect of stock returns, stock trading volume and stock price volatility on the bid-ask spread on companies that conduct stock split on the Stock Exchange Indonesia for the period 2017-2019. This research is quantitative with a sample of 39 company financial statements. The analytical method used is multiple linear regression. The results of this study indicate that stock returns have a positive and significant effect on bid-ask spreads, stock trading volume has no effect on bid-ask spreads and stock price volatility has a negative and significant effect on bid-ask spreads on companies that conduct stock split on the Exchange Indonesian Securities 2017-2019 period. the coefficient of determination is obtained with an adjusted R value of 0.291, this means that the bid-ask spread can be explained by the existence of stock returns, trading volume and stock price volatility of 29.1%, while the remaining 70.9% can be influenced by other variables that are not researched.

Keywords: *Bid-Ask Spread*, *Dealler* and *Stock Split*.

PENDAHULUAN

Investasi menjadi kebutuhan jangka panjang hingga semakin banyak masyarakat mempercayakan keuangannya dengan berinvestasi. Investasi yang lebih banyak digunakan adalah surat berharga yaitu saham. Berbagai cara perusahaan untuk menarik minat investor agar dapat melakukan transaksi atas saham perusahaannya, salah satunya dengan menerapkan kebijakan *stock split*. *Stock split* merupakan kebijakan pemecahan harga saham menjadi lebih rendah dengan memperbanyak jumlah saham yang beredar. *Stock split* merupakan pemecahan saham menjadi n (berdasarkan rasio) lembar saham sesuai dengan kebijakan perusahaan dan harga saham menjadi $1/n$ dari harga saham sebelumnya dengan tidak mengubah nilai saham itu sendiri (Hartono, 2015:629). Misalnya jumlah saham yang beredar di pasar adalah 2.000.000 lembar saham yang memiliki harga Rp 2.000,- per lembar, sehingga nilai ekuitas perusahaan menjadi Rp 4.000.000.000,- (2 juta lembar x Rp 2.000,-). Harga saham tersebut dinilai terlalu tinggi sehingga perusahaan perlu melakukan *stock split* menjadi 1:2 yakni jumlah saham menjadi 4.000.000 lembar saham yang memiliki harga saham menjadi Rp 1.000,- per lembar. Nilai ekuitas perusahaan tetap sebesar Rp 4.000.000.000,-. Selain harga saham terlalu tinggi alasan lain perusahaan melakukan kebijakan *stock split* adalah untuk mengirimkan sinyal yang dapat disampaikan kepada publik yang menggambarkan tingkat likuiditas harga sekuritas perusahaan tersebut. Paramita (2014) menyatakan bahwa *stock split* tidak menambah nilai ekonomis (keuntungan) bagi *investor* sehingga fenomena *stock split* menjadi teka teki dibidang ekonomi yang membuat *investor* tertarik terhadap saham perusahaan yang melakukan kebijakan *stock split*. Dengan begitu perusahaan mengharapkan kemampuan investor untuk berdagang atas sahamnya yang memiliki harga lebih rendah dapat meningkat. Di sisi lain investor menentukan harga dengan melihat harga pada *bid* dan *ask (offer)*. Selisih antara *bid* dan *ask (offer)* yang tersajikan dapat dipengaruhi oleh pemenuhan harapan yang diinginkan oleh investor dalam hal ini tentunya keinginan *return* saham yang tinggi.

Bid-ask spread dapat menjadi faktor penentu dari biaya perdagangan dan berdampak signifikan pada kinerja keuangan sehingga menjadi fokus utama pada penelitian. *Bid price* didefinisikan sebagai harga penawaran tertinggi sebuah harga saham dan *ask price* diartikan sebagai harga permintaan terendah sebuah saham, sedangkan *spread* diartikan sebagai selisih antara harga penawaran dan harga permintaan (Kasmir, 2010:63). Saat investor menginginkan timbal balik yang tinggi maka investor dapat memberikan jarak yang lebar antara *bid* dan *ask*. Estimasi tersebut dapat memberikan antisipasi harga saham akan turun. Pernyataan ini didapatkan dari beberapa penelitian oleh Perdana (2014) yang menghasilkan penelitian bahwa *return* berpengaruh positif terhadap *bid-ask spread*. *Return* saham menggambarkan hasil yang diperoleh dari investasi, *return* saham dapat berupa *return* realisasi (*realized return*) yang sudah terjadi (yang telah terwujud) atau *return* ekspektasian (*expected return*) yang belum terjadi tetapi menjadi harapan akan terjadi dikemudian hari (Hartono, 2015:623). *Return* saham menjadi tolok ukur *investor* untuk pengambilan keputusan terhadap pembelian suatu saham perusahaan. *Return* saham sebanding dengan resiko (*risk*) yang akan terjadi, semakin tinggi *return* ekspektasian maka semakin tinggi pula resiko yang akan terjadi dikemudian hari. Sehingga resiko yang tinggi dapat memperbesar *bid-ask spread*. Pernyataan ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Perdana dan Kristanti (2014) dan penelitian oleh Putra, Retnowati dan Rahmasari (2017) yang menyimpulkan bahwa varian *return* berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread*. Tetapi penelitian oleh Wahyuliantini dan Suarjaya (2015) dan penelitian yang dilakukan oleh Widhyawati dan Damayanthi (2015) berpendapat bahwa *return* tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Pertimbangan kedua melalui antrean lots yang sedang diperdagangkan, dengan begitu akan terlihat bahwa volume perdagangan saham sedang aktif atau tidak. Jika merujuk nilai lots semakin banyak nilai antrean maka dapat disimpulkan bahwa saham perusahaan tersebut sangat aktif diperdagangkan sehingga investor harus menentukan harga dengan tepat agar penyesuaian harga dapat cepat dilakukan.

Stock split mengakibatkan rendahnya volume perdagangan saham karena biaya transaksi meningkat dan *bid-ask spread* juga lebih tinggi dari sebelumnya (Hartono, 2015:623). Apabila volume perdagangan tinggi maka biaya kepemilikan akan menurun dan berdampak pada bertambah kecilnya *bid-ask spread*. Hal ini didukung penelitian Nainggolan (2017) yang menyatakan bahwa volume perdagangan memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*. Penelitian oleh Adisetia (2013) juga menyatakan bahwa harga saham yang memiliki fluktuasi dapat menimbulkan volatilitas harga saham yang bervariasi akibatnya dapat menimbulkan resiko yang besar dengan begitu investor memperkecil resiko dengan cara memperbesar *spread* yang diharapkan. *Spread* juga dipengaruhi oleh *return* saham. Faktor pertimbangan berikutnya yaitu fluktuasi harga saham atau volatilitas harga saham yang tergambar pada *candle stick*. Volatilitas harga saham merupakan ukuran dari ketidakpastian dari hasil yang didapat dari saham. Perhitungan volatilitas harga saham didapatkan dari deviasi standar saham dalam satu tahun (Judokusuma, 2010:146). Jarak antara harga penutupan kemarin dan harga penutupan hari akan membentuk volatilitas harga saham baik akan membentuk *trend* naik ataupun turun. Dengan begitu beberapa determinasi *bid-ask spread* pada penelitian ini yaitu *return* saham, volume perdagangan saham dan volatilitas harga saham. Harga saham yang biasa diperdagangkan merupakan harga yang dihasilkan oleh aktivitas permintaan dan penawaran antar *investor* dalam pasar sekunder sehingga mengakibatkan harga tersebut berubah-ubah atau disebut dengan volatilitas (*volatility*). Pembentukan harga ini tidak serta merta naik ataupun turun sesuai keinginan *investor* namun terdapat informasi yang berhubungan dengan naik atau turunnya harga saham. Informasi ini menjadi referensi para *investor* untuk mengambil

keputusan yang tepat memilih saham dari perusahaan mana yang akan dibeli untuk mendapatkan *return* yang tinggi (keuntungan/*capital gain*). Volatilitas harga saham menjadi aspek yang penting bagi *investor*, karena menggambarkan konsekuensi ekonomi dan mengakibatkan perubahan perilaku para *investor*. Ketika harga saham tinggi mengakibatkan permintaan menurun, sebaliknya ketika harga saham turun maka permintaan akan naik sehingga aktifitas perdagangan akan tinggi artinya *investor* akan mudah melepas saham tersebut dan mengakibatkan *bid-ask spread* menyempit. Penelitian penelitian oleh Adisetia (2013) menyatakan bahwa variasi harga saham memiliki pengaruh negatif terhadap *bid-ask spread*.

Beberapa penelitian sejenis dengan variabel *bid-ask spread* sebagai variabel dependen antara lain Adisetia (2013); Napitupulu dan Syahyunan (2013); Perdana dan Kristanti (2014); Hartini dan Wijaya (2014), Paramita dan Yulianto (2014); WAhyuliantini dan Suarjaya (2015); Widhyawati dan Damayanti (2015); Surya (2016); Gunawan (2016); Nainggolan dan Silalahi (2017); Wiharno dan Rahayu (2018). Perbedaan penelitian ini dengan sebelumnya yaitu periode penelitian yaitu tahun 2017 hingga tahun 2019 dan metode masa penghitungan yang dilakukan yaitu sejak 5 (lima) hari sebelum dan setelah *stock split*. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disusun hipotesis yang pertama yaitu *return* saham memiliki pengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efeke Indonesia periode 2017-2019. Hopotesis kedua yaitu volume perdagangan saham memiliki pengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efeke Indonesia periode 2017-2019. Berikutnya hipotesis ketiga yaitu volatilitas harga saham memiliki pengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efeke Indonesia periode 2017-2019. Dengan adanya hipotesis tersebut maka tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji dan menganalisis pengaruh dari *return* saham, volume perdagangan saham serta volatilitas harga saham terhadap *bid ask spread* secara parsial pada perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efeke Indonesia periode 2017-2019.

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 yang melakukan *stock split* pada Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. 2) Perusahaan melakukan *stock split* jenis *split up*, sebab terdapat perbedaan rasio pada antara *stock split* jenis *stock reverse* dan *stock split* jenis *split up* sehingga dikhawatirkan terdapat persebaran data yang tidak normal. 3) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan yang lengkap khususnya 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 menunjukkan bahwa nilai signifikan $0,129 > 0,05$ (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 menunjukkan *return* saham menghasilkan nilai toleransi sebesar $0,959 > 0,1$ dan nilai VIF sebesar $1,043 < 10$ sehingga model data terbebas dari multikolinearitas atau tidak terdapat korelasi antara variabel bebas. Volume perdagangan saham menghasilkan nilai toleransi sebesar $0,922 > 0,1$ dan nilai VIF sebesar $1,085 < 10$ sehingga model data terbebas dari multikolinearitas atau tidak terdapat korelasi antara variabel bebas. Volatilitas harga saham menghasilkan nilai toleransi sebesar $0,960 > 0,1$ dan nilai VIF sebesar $1,041 < 10$ sehingga model data terbebas dari multikolinearitas atau tidak terdapat korelasi antara variabel bebas. Uji heteroskedastisitas menggunakan uji *Scatter Plot* dengan kriteria bahwa residual pada gambar tidak membentuk suatu pola tertentu baik garis ataupun berkumpul pada titik tertentu maka seluruh data tidak mengalami heteroskedastisitas atau dapat dikatakan data memiliki persamaan varian residual (homokedastisitas). Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai residual yang terwakili oleh gambar titik titik tidak membentuk suatu pola tertentu atau pun tidak membentuk sebuah garis sehingga model terbebas dari gejala heteroskedastisitas atau data dikatakan memiliki varian yang sama (homoskedastisitas). 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 2,355 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)	0,059	2,650	0,012	-
Return Saham (X_1)	0,383	2,734	0,01	Pengaruh dan signifikan
Volume Perdagangan Saham (X_2)	0,15	0,103	0,919	Tidak pengaruh dan tidak signifikan
Volatilitas Harga Saham (X_3)	-1,773	-2,545	0,016	Pengaruh dan signifikan
Anova	-	4,792	0,007	Pengaruh dan signifikan

R Squared = 0,291

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:

$$Y = 0,059 + 0,383 X_1 + 0,15X_2 - 1,773X_3$$

Nilai konstanta sebesar 0,059 hal ini menunjukkan apabila nilai return saham, volume perdagangan saham dan volatilitas harga saham nol (0) maka nilai *bid-ask spread* sebesar 0,059 atau 5,9%. Koefisien *return* saham (X_1) sebesar 0,383 atau 38,3% menunjukkan jika nilai *return* saham naik 1% maka nilai *bid-ask spread* akan naik sebesar 38,3%. Dengan asumsi nilai volume perdagangan saham (X_2) dan nilai volatilitas harga saham (X_3) adalah bernilai konstan sebaliknya jika *return* saham turun 1% maka *bid-ask spread* akan mengalami penurunan sebesar 38,3%. Dengan asumsi nilai volume perdagangan saham (X_2) dan nilai volatilitas harga saham (X_3) adalah bernilai konstan.

Koefisien volume perdagangan saham (X_2) sebesar 0,15 atau 15% menunjukkan bahwa setiap 1% kenaikan volume perdagangan saham maka *bid-ask spread* akan mengalami kenaikan sebesar 15%. Sebaliknya setiap 1% penurunan nilai volume perdagangan saham akan berdampak pada penurunan *bid-ask spread* sebesar 15%. Dengan asumsi nilai *return* saham (X_1) dan nilai volatilitas harga saham (X_3) adalah bernilai konstan. Koefisien volatilitas harga saham (X_3) sebesar -1,773 atau -177,3% menunjukkan bahwa setiap volatilitas harga saham naik 1% maka *bid-ask spread* mengalami penurunan sebesar -177,3%, sebaliknya jika volatilitas harga saham turun 1% maka *bid-ask spread* akan naik sebesar -177,3%. Hal tersebut berlaku apabila nilai *return* saham (X_1) dan nilai volatilitas harga saham (X_3) adalah bernilai konstan.

Return Saham terhadap Bid-Ask Spread

Hasil uji t parsial *return* saham memiliki nilai t hitung sebesar 2,734 lebih besar dari t tabel (2,030011) yang mengartikan bahwa *return* saham berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Nilai signifikansi *return* saham sebesar 0,01 lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 0,05 maka *return* saham memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *bid-ask spread*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *return* saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*. Artinya nilai dari setiap pergerakan *return* saham searah dengan *bid-ask spread*. Pada penelitian ini hipotesis pertama (H_1) diterima. Pada realitanya *return* saham periode 2017-2019 mengalami fluktuasi yang tajam dari tahun 2016 menuju tahun 2017 mengalami kenaikan dan turun pada tahun 2019 sehingga dengan adanya kenaikan serta penurunan *return* saham tersebut maka dapat mempengaruhi reaksi pasar untuk melakukan improvisasi dalam memainkan *spread* yang diharapkan. Merujuk pada statistik deskriptif *return* saham memiliki nilai variasi residual memiliki variasi sebesar 2,875% yang artinya *return* saham yang dimiliki investor mengalami nilai yang beragam. Pada sisi lain investor akan selalu mengharapkan *return* saham yang lebih tinggi dibandingkan harga beli sehingga akan mendapatkan keuntungan atau *capital gain*. Tingkat pengembalian dari *return* saham tidak dapat dipastikan dengan jelas sehingga investor hanya dapat memperkirakan berapa besar keuntungan yang ingin didapatkan melalui berbagai cara. Cara yang biasanya digunakan untuk investasi jangka pendek dapat berpedoman pada grafik *candle stick* pergerakan harga saham. Dari grafik *candle stick* dapat diperhitungkan estimasi keuntungan dengan cara menghitung dari riwayat harga saham sebelumnya. Cara yang lain yaitu dengan melihat pergerakan *bid-ask* pada saat akan melakukan transaksi saham. Dengan cara tersebut dapat memperbesar keakuratan *return* saham yang diharapkan sebab *bid-ask* menggambarkan keadaan harga saham dengan pergerakan harga saham secara akurat (per detik). Penentuan *return* saham oleh investor dengan melihat jarak selisih antara *bid* dan *ask*. Apabila jarak antara *bid* dan *ask* jauh maka *return* saham yang akan didapatkan tinggi, sebab penawaran harga jual jauh lebih tinggi dibandingkan dengan permintaan harga beli sehingga pada *post ask (offer)* dan *post bid* akan memiliki selisih yang jauh. Sebaliknya apabila jarak antara *bid* dan *ask* sempit maka *return* saham yang akan didapatkan kecil. Oleh karena itu, *return* saham dapat mempengaruhi *bid-ask spread* dengan nilai positif dan signifikan.

Volume Perdagangan Saham terhadap Bid-Ask Spread

Hasil uji t parsial menunjukkan volume perdagangan saham bernilai t hitung sebesar 0,103 lebih kecil dari t tabel yaitu 2,030011 maka volume perdagangan saham tidak memiliki pengaruh terhadap *bid-ask spread*. Nilai

signifikan sebesar 0,919 lebih besar dari ketentuan nilai signifikan yang ditentukan yaitu 0,05 sehingga volume perdagangan saham tidak signifikan terhadap *bid-ask spread*. Kesimpulannya volume perdagangan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*. Pada penelitian ini hipotesis kedua (H_2) ditolak. Volume perdagangan saham merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar. Pada perusahaan yang melakukan *stock split* dalam tabel 4.2 data rata-rata volume perdagangan saham 5 hari sebelum dan setelah *stock split* menunjukkan adanya perbedaan yang jelas. Pada 5 hari sebelum *stock split* volume perdagangan saham seluruh perusahaan berada dalam keadaan stabil yaitu sebesar 0,2 hal ini menunjukkan perdagangan saham sebelum *stock split* berjalan seimbang atau stabil. Jumlah saham yang beredar senilai 20% telah aktif diperdagangkan, namun pada saat setelah adanya pengumuman *stock split* tidak terjadi perubahan yang signifikan sebab nilai volume perdagangan saham pada 5 hari setelah *stock split* mendekati angka 0,2 dan di atas angka 0,1 sehingga dengan aktivitas perdagangan saham yang relatif memiliki angka yang sama mengakibatkan jarak antara *bid* dan *ask* tidak berubah. Oleh karena itu, volume perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*.

Volatilitas Harga Saham terhadap Bid-Ask Spread

Hasil t uji parsial yang menunjukkan bahwa t hitung volatilitas harga saham bernilai -2,545 lebih kecil dari t tabel ruas kiri yaitu -2,030011 sehingga volatilitas harga saham memiliki pengaruh terhadap *bid-ask spread*. Nilai signifikan dari variabel volatilitas harga saham sebesar 0,016 lebih kecil dari nilai signifikan yang ditentukan yaitu 0,05 (5%) maka dapat disimpulkan bahwa volatilitas harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*. Maka pada penelitian ini hipotesis ketiga (H_3) diterima. Volatilitas harga saham merupakan fluktuasi yang terjadi dari setiap pergerakan harga saham. Dari pergerakan saham yang tidak menentu tersebut volatilitas diukur dengan standar deviasi. Volatilitas harga saham dapat dilihat pada grafik *candle stick*. Grafik tersebut dapat menggambarkan fluktuasi harga saham yang beragam. Harga saham yang berubah setiap detik dapat dilihat pada *post ask (offer)*. Volatilitas harga saham 5 hari setelah *stock split* mengalami penurunan yang tajam dari tahun 2017 ke tahun 2018, adanya penurunan volatilitas harga saham tersebut membuat pasar bereaksi panik sehingga terjadi *panic selling*. *Panic selling* merupakan sebuah situasi saat pasar berupaya untuk menjual sahamnya akibat penurunan *trend* harga saham. Saat pasar dalam keadaan *panic selling* investor mengupayakan menjual sahamnya dengan harga yang jauh lebih tinggi dibanding harga jualnya. Untuk itu saat situasi ini terjadi maka *post offer (ask)* memiliki nilai yang jauh lebih besar dari nilai *post bid*. Perbedaan ini untuk mengantisipasi terjadinya penurunan volatilitas harga saham yang berkelanjutan atau dapat dikatakan dengan cara ini dapat mengurangi resiko kerugian atau *capital loss*. Oleh karena itu turunnya harga saham atau volatilitas harga saham dapat memperlebar selisih antara *bid* dan *ask (offer)*.

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 0,291 atau 29,1%. Dapat disimpulkan bahwa return saham, volume perdagangan saham dan volatilitas harga saham dapat mempengaruhi *bid-ask spread* sebesar 29,1%, sedangkan sisanya ditunjukkan oleh nilai estimasi error yaitu atau 70,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti adanya pengaruh dari *leverage*, *earning per shares*, ukuran perusahaan, *market value*, harga saham, *variance return* dan likuiditas.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis mengenai pengaruh *return* saham, volume perdagangan saham dan volatilitas harga saham terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* periode 2017-2019 dengan metode pengujian analisis regresi linier berganda dan pengujian secara parsial maka dapat disimpulkan sebagai berikut: a. *Return* saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. *Return saham* 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*. b. Volume perdagangan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Volume perdagangan saham dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar atas saham suatu perusahaan. Reaksi pasar dapat dipengaruhi oleh adanya kebijakan *stock split*, akan tetapi pada 5 hari setelah *stock split* investor bereaksi pasif atas adanya kebijakan tersebut sehingga volume perdagangan saham relatif sama dengan hari sebelum *stock split*. c. Volatilitas harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan *stock split* di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Volatilitas harga saham berbanding terbalik dengan *bid-ask spread*. Apabila volatilitas harga saham turun maka

harapan akan *return* saham menjadi tinggi untk itu perlu memperbesar nilai *ask* dari pada nilai *bid* atau dengan memperbesar selisih antara *bid-ask spread*.

Keterbatasan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan terdapat beberapa keterbatasan pada penelitian ini anatara lain:
a. Periode penelitian terlalu pendek sehingga sampel yang digunakan terbatas. b. Variabel independen yang digunakan hanya tiga sehingga kurang dapat menjelaskan variabel dependennya. c. Tidak menganalisis perubahan sebelum dan setelah adanya kebijakan *stock split* secara intensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi. Edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanisius.
- Wang, P. (2009). *The Economics of Foreign Exchange and Global Finance. Second Edition*. Berlin: Springer Science & Business Media Copyright.
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Sjahrial, D. (2012). *Pengantar manajemen keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Lubis, R. H. (2017). *Cara Mudah Menyusun Laporan Keuangan Perusahaan Jasa*. Yogyakarta: ANDI.
- Hadi, H. (2015). *Pasar Modal* (2nd ed.). Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Adisetia, L. D. (2013). *Pengaruh Harga, Volume Perdagangan, Dan Volatility Saham Terhadap Bid-Ask Spread Saham Pada Indeks Lq45*. *Kindai*, 9(4), 287–299.
- 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.
- Aziz, M., Mintarti, S dan Nadir, M. (2015). *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan return Saham*. Yogyakarta: Budi Utama.
- Chadajah, S. (2010). *Analisis Pengaruh harga, Volume Perdagangan, Return, Frekuensi Perdagangan, dan Volatilitas Harga Saham Terhadap Bid-Ask Spread Perusahaan yang Melakukan Stock Split*. [skripsi]. Jakarta (ID): Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen keuangan perusahaan dan pasar modal. Edisi Pertama*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- 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.
- Judokusumo, S. (2010). *Pengantar Derivatif Dalam Moneter Internasional*. Yogyakarta: Cikal Sakti.
- 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.
- Nainggolan, R. & D. S. (2017). *Pengaruh Volume Perdagangan Saham Dan Harga Saham Terhadap bid-Ask Spread Studi Pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 62–74.
- 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/aaaj.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.
- Fahmi, I. (2017). *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta
- Wahyuliantini, N. M. (2015). *Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, Dan Volatilitas Return Saham Pada Bid-Ask Spread*. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 9(2), 146–155.
- Wiharno, H., & Rahayu, D. S. (2018). *Herma Wiharno & Dede Sri Rahayu Determinants of Bid-Ask Spread in Indonesia: More Evidence from LQ45 Index*. *Jurnal Business and Economics*, 1(1), 18–37.