
PENGARUH HARGA SAHAM, VOLUME PERDAGANGAN DAN VARIAN RETURN TERHADAP BID-ASK SPREAD PADA MASA SEBELUM DAN SESUDAH STOCK SPLIT

Oleh :

Hestin Agus Tantri Ningsih

STIE Kusuma Negara Jakarta

Email : tantri.keroppi@gmail.com

Harry Budiantoro

Universitas YARSI Jakarta

Email : budiantoro.h@gmail.com

M. Abi Febriyansah

Universitas YARSI Jakarta

Email : abifebriyansyah@gmail.com

Kanaya Lapae

Universitas YARSI Jakarta

Email : anaya.lapae@gmail.com

Article Info*Article History :**Received 10 April - 2022**Accepted 24 April - 2022**Available Online**30 April - 2022*

Abstract

The purpose of this research is to see how the influence of stock price, trading volume, and return variance affect the bid-ask spread, both before and after the stock split. The population of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2015 to 2019 is used in this analysis. The sampling technique used purposive sampling, which resulted in a sample of 26 companies. This research relies on secondary data, particularly the company's financial statements, which can be viewed on the official website of the Indonesia Stock Exchange (IDX). Multiple linear regression was used as the analytical method. The results showed that before the stock split, stock prices had a negative effect on the bid ask spread, while trading volume and variant return had no effect on the bid ask spread. After the stock split, the stock price and trading volume on the bid ask spread have no effect.

Keyword :*Stock Price, Trading**Volume, Variant Return, Bid**Ask Spread, Stock split.*

1. PENDAHULUAN

Dalam beberapa tahun terakhir, pasar modal telah berkembang dengan kecepatan yang sangat tinggi. Pasar modal adalah tempat di mana dapat berinvestasi pada instrumen keuangan yang dapat diperdagangkan (Rosdiana, 2019). Komoditas yang diperdagangkan di pasar modal, menurut Darmidji & Fakhruddin (2011:6) adalah instrumen keuangan jangka panjang (lebih dari satu tahun) seperti saham, obligasi, waran, rights, dan reksa dana. Saham merupakan komoditas

investasi yang paling diminati di pasar modal. Tujuan utama dari pasar modal adalah untuk menghubungkan investor, atau mereka yang memiliki uang, dengan emiten, atau mereka yang membutuhkan uang. Investor, sebagai peserta dalam semua aktivitas perdagangan pasar modal, memerlukan informasi yang relevan untuk membuat keputusan yang tepat tentang apakah akan membeli atau menjual aset yang mereka miliki (Rengifuryaan et al., 2019). Investor dapat menerima banyak informasi di pasar modal, baik informasi

yang dipublikasikan maupun yang bersifat privat. Pengumuman pemecahan saham atau *stock split* merupakan salah satu informasi yang tersedia. Informasi tersebut dapat memiliki relevansi atau nilai jika mendorong investor untuk melakukan transaksi pasar modal, yang akan tercermin dari perubahan harga saham, volume perdagangan, indikator, dan karakteristik pasar lainnya (Ady, 2010).

Stock split merupakan prosedur yang digunakan oleh bisnis publik baru untuk meningkatkan jumlah saham yang beredar. Karena harga saham terlalu tinggi (*overvalued*), emiten (perusahaan publik) memanfaatkan pemecahan saham untuk meningkatkan saham beredar, membatasi kemampuan investor untuk membeli saham tersebut (Patoni & Lasmana, 2015). Mekanisme *stock split* dapat diartikan sebagai suatu upaya pemecahan saham menjadi beberapa saham, sehingga menghasilkan peningkatan jumlah saham yang beredar tanpa memerlukan kegiatan jual beli dan tanpa mengubah jumlah modal. Pemecahan saham memiliki dampak yang cukup besar terhadap perilaku investor yang tercermin dari pergerakan harga. *Bid ask spread* dapat mempengaruhi tingkat likuiditas suatu saham. (Kurniawan & Afriyenti, 2019).

Bid-ask spread merupakan selisih antara harga beli terbesar di mana investor bersedia membeli saham dan harga jual terendah di mana investor bersedia menjual sahamnya (Jones, 2014:94-120). Ketika *Bid-ask spread* lebih lebar, potensi keuntungan lebih besar, tetapi saham kurang aktif diperdagangkan. *Bid ask spread* yang rendah akan menghasilkan perdagangan saham yang lebih aktif, tetapi *bid ask spread* yang terlalu rendah akan mengakibatkan penurunan potensi keuntungan. Akibatnya, pelaku pasar akan berusaha keras untuk menentukan tingkat bid ask spread terbaik untuk mencapai proyeksi keuntungan sambil menjaga agar saham tetap sering diperdagangkan (Perdana & Kristanti, 2014).

Terdapat berbagai faktor yang mempengaruhi *bid ask spread* yaitu seperti ukuran perusahaan, deviden yield, *abnormal return*, *internal control*, harga

saham, volume perdagangan saham dan varian *return* saham. Menurut Agus (2011:192) harga saham dihasilkan oleh proses penawaran dan permintaan di pasar modal. Harga saham adalah harga penutupan harian saham yang mencerminkan posisi penawaran dan permintaan terbaru saham selama hari perdagangan. Harga saham cenderung naik karena semakin banyak individu yang membeli saham. Ketika harga saham tinggi, ini menunjukkan bahwa itu aktif diperdagangkan, yang berarti dealer tidak akan memilikinya lama. Hal ini akan berdampak pada *bid ask spread* dan biaya kepemilikan, yang akan menghasilkan harga saham yang lebih tinggi dan *bid ask spread* yang lebih rendah dalam jangka panjang (Wahyuliantini & Suarjaya, 2015). Hasil penelitian Kurniawan & Afriyenti (2019), dan Hamidah & Gatot (2018) menemukan bahwa harga saham berpengaruh negatif terhadap *bid ask spread*. Tak hanya harga saham, volume perdagangan juga dianggap berpengaruh terhadap *bid ask spread*.

Volume perdagangan adalah Banyaknya saham atau surat berharga yang dipertukarkan di pasar modal selama jangka waktu tertentu (Umam K, 2017:186). Volume perdagangan saham digunakan untuk mengamati variasi volume perdagangan di pasar modal untuk melihat bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi baru. Karena pelaku pasar tidak menyukai transaksi di ekuitas yang kurang likuid, maka *spread* akan berkurang (Wahyuliantini & Suarjaya, 2015). Volume perdagangan yang tinggi menunjukkan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan, yang berarti dealer tidak akan menahan saham dalam waktu lama, menurunkan biaya kepemilikan dan mempersempit *Bid-ask spread* (Widhyawati & Ek, 2015). Argumen tersebut didukung oleh penelitian Hamidah & Gatot (2018) yang menemukan bahwa volume perdagangan berpengaruh negatif terhadap *Bid-ask spread*. Selain itu varian *return* juga diidentifikasi berpengaruh terhadap *bid ask spread*.

Varians *return* saham digunakan sebagai indikator risiko. Semakin besar variasi pengembalian saham, semakin

besar bahaya pengembalian investasi menjadi tidak pasti. Dalam situasi ini, varians *return* dapat mewakili risiko saham, yang dikatakan berdampak pada besarnya *Bid-ask spread* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Rio et al. (2020), Rasyid et al. (2016) dan Kurniawan & Afriyenti (2019) menyatakan bahwa varian *return* memiliki pengaruh positif terhadap *bid ask spread*.

2. KAJIAN PUSTAKA DAN PEGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori sinyal (*signaling theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence di dalam penelitiannya yang berjudul “*Job Market Signaling*”, dalam penelitiannya ditemukan bahwa pemilik informasi memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan pihak penerima. Pihak penerima kemudian menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Perusahaan yang berkualitas baik akan dengan sengaja memberikan sinyal kepada pasar (investor), sehingga pasar dapat membedakan antara organisasi yang berkualitas baik dan buruk (Saprudin, 2019). Menurut (Fahmi, 2012:128), *signalling theory* adalah teori yang melihat indikator-indikator mengenai kondisi yang menggambarkan suatu korporasi. Nany dalam Wahyuliantini & Suarjaya (2015) faktor-faktor tersebut akan mendorong manajer perusahaan dengan prospek pertumbuhan dan laba yang baik untuk menggunakan berbagai strategi untuk meyakinkan investor bahwa perusahaan lebih berharga daripada studi manajer.

Harga saham

Harga saham menurut Hartono, (2011:143) adalah harga yang terjadi di pasar modal pada waktu tertentu dan ditentukan oleh pelaku pasar. Permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal menentukan tinggi rendahnya harga saham tersebut. Ketika ada permintaan saham yang meluap-luap, harga cenderung naik. Sebaliknya, ketika terjadi kelebihan pasokan, harga saham cenderung turun. Untuk periode tertentu, harga penutupan

saham adalah harga yang diminta oleh penjual atau harga pedagang terakhir.

Penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan & Afriyenti (2019), Hamidah & Gatot (2018), Napitupulu & Syahyunan (2013) dan Sunarko (2016) menyatakan bahwa harga saham sebelum *stock split* berdampak negatif terhadap *Bid Ask Spread*. Harga saham yang tinggi menunjukkan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan. Naiknya harga saham merupakan indikator ekonomi yang positif, dan investor percaya bahwa berinvestasi dalam bentuk saham akan sangat menguntungkan karena bebas risiko. Jika ekonomi memburuk, harga saham akan turun, dan situasinya tidak menguntungkan bagi investor. Akibatnya, investor akan dihadapkan pada peningkatan risiko, yang terkait dengan ketidakpastian yang lebih besar. Harga saham memberikan *return* yang tinggi, menunjukkan bahwa saham tersebut populer di kalangan investor. Akibatnya, broker/dealer tidak perlu menyimpan saham dalam jangka waktu lama, menurunkan biaya kepemilikan dan mempersempit *Bid-ask spread*. Berdasarkan kajian-kajian literatur di atas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Harga saham berpengaruh negatif Terhadap *bid ask spread* Sebelum melakukan *Stock split*.

Menurut Ady (2010) pasar percaya bahwa setiap pedagang mengetahui berapa banyak barang yang harus dibeli atau dijual pada setiap harga. Penawaran dan permintaan akan dipertemukan oleh mekanisme pasar untuk membentuk harga keseimbangan. Ini mungkin cukup untuk menjelaskan pasar produk konsumen, tetapi tidak cukup untuk menggambarkan pasar keuangan. Nilai aset keuangan ditentukan oleh prospek masa depannya, yang hampir selalu tidak dapat diprediksi. Setiap informasi yang mendukung prospek akan menyebabkan nilai estimasi sekuritas direvisi. Akibatnya, kenaikan harga saham tidak hanya disebabkan oleh perubahan penawaran dan permintaan, tetapi juga oleh peningkatan prospek masa depan saham tersebut. Dalam situasi ini, harga memiliki tujuan ganda: dapat menyatukan pasar sekaligus menyampaikan informasi.

Harga saham yang tinggi akan lebih menarik bagi pasar, sehingga perdagangan saham jenis ini lebih aktif.

Saham yang aktif diperdagangkan menimbulkan persaingan dalam pelaksanaan perdagangan saham tersebut. Karena pelaku pasar tidak dapat menentukan tingkat keuntungan yang tinggi untuk saham tersebut akibat persaingan yang semakin ketat, pelaku pasar cenderung mengoreksi harga jual dan harga beli, dimana harga jual cenderung turun dan harga beli cenderung naik sehingga mempersempit *spread* (Perdana & Kristanti, 2014). Berdasarkan kajian-kajian literatur di atas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Harga saham berpengaruh negatif Terhadap bid ask spread Setelah melakukan *Stock split*.

Volume perdagangan saham

Volume perdagangan saham merupakan Jumlah saham yang dipertukarkan versus jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Purba, 2017). Menurut Kristiyanto & Hermuningsih (2018:57) Aktivitas Volume Perdagangan Saham atau *Trading Volume Activity* (TVA) adalah ukuran apakah pengumuman perusahaan terkait dengan peningkatan volume aktivitas perdagangan saham perusahaan pada saat pengumuman. Volume perdagangan dianggap sebagai barometer kekuatan atau kelemahan pasar; jika volume naik sedangkan harga naik dan turun, kemungkinan harga akan tetap stabil (Susanto & Sabardi, 2010:140). Kondisi pasar dapat dikatakan membaik seiring dengan peningkatan volume perdagangan, dan sebaliknya (T & Masud, 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Rosdiana (2019), Surya (2016) dan Wahyuliantini & Suarjaya (2015) menyatakan bahwa Volume Perdagangan Saham sebelum melakukan *Stock split* tidak berpengaruh terhadap *Bid Ask Spread*. Hal ini karena ketika dealer mengetahui bahwa suatu saham aktif diperdagangkan, dia akan mencoba memaksimalkan keuntungannya dengan menaikkan harga *bid* dan *ask*. Ketika volume perdagangan besar, dealer

berasumsi bahwa saham secara aktif diperdagangkan di bursa saham, dan investor bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk itu. Investor beranggapan bahwa perusahaan yang terdaftar di BEI dalam kondisi prima ketika volume perdagangan tinggi. Akibatnya, peluang dealer untuk mendapatkan keuntungan dari harga bid dan *ask* lebih besar. Hal ini akan meningkatkan biaya kepemilikan sehingga menyebabkan *Bid-ask spread* saham melebar. (Surya, 2016). Berdasarkan kajian-kajian literatur di atas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Volume Perdagangan Saham Berpengaruh Negatif Terhadap *Bid Ask Spread* Sebelum melakukan *Stock split*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rosdiana (2019), dan Wahyuliantini & Suarjaya (2015) yang menyatakan bahwa Volume Perdagangan Saham setelah melakukan *Stock split* tidak berpengaruh terhadap *Bid Ask Spread*. Karena besarnya volume perdagangan saham yang diperdagangkan pada saat itu tidak dibarengi dengan frekuensi perdagangan yang tinggi, volume perdagangan saham tidak berdampak besar terhadap bid ask spread. Hal ini menunjukkan bahwa volume perdagangan yang tinggi bukanlah hasil dari pelaku pasar yang aktif berdagang. Akibatnya, volume perdagangan yang besar tidak serta merta menunjukkan bahwa saham tersebut diminati oleh pelaku pasar, karena kemungkinan besar volume perdagangan tersebut merupakan akibat dari pembelian besar-besaran oleh pihak-pihak tertentu untuk meningkatkan likuiditas saham.

Selain itu, karena saham-saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia memiliki kapitalisasi pasar yang besar, maka volume perdagangannya jauh lebih besar, sehingga volume perdagangan tidak dapat digunakan sebagai elemen kunci dalam menentukan emiten mana yang akan diinvestasikan oleh investor untuk memperoleh *profit taking*. Berdasarkan keadaan tersebut, dapat disimpulkan bahwa volume perdagangan saham tidak berpengaruh besar terhadap *Bid-ask spread* saham (Perdana & Kristanti, 2014). Berdasarkan kajian-kajian literatur di atas

maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: Volume Perdagangan Saham Berpengaruh Negatif Terhadap Bid Ask Spread Setelah melakukan *Stock split*.

Varian *return* Saham

Varian *return* dalam hal ini merupakan bahaya bahwa saham sering dikaitkan dengan penyimpangan atau varians yang diterima dengan hasil yang diharapkan (Mudjijah, 2017). Semakin tinggi fluktuasi *return* saham suatu perusahaan, maka semakin berisiko perusahaan tersebut sehingga mengakibatkan *Bid-ask spread* semakin lebar (Jogiyanto, 2017:238). Varian pengembalian saham dapat digunakan untuk mengkarakterisasi naik turunnya harga saham di pasar saham, memungkinkan perdagangan yang lebih aktif saat risikonya rendah dan perdagangan yang kurang aktif saat risikonya tinggi. “Varians *return* saham adalah selisih antara *return* yang diantisipasi (*expected return*) dan *return* yang dicapai”

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Kartika (2015) dan Wahyuliantini & Suarjaya (2015) menyatakan bahwa Varian *Return* Saham sebelum melakukan *Stock split* tidak berpengaruh terhadap *Bid Ask Spread*. Variasi *return* berbanding terbalik dengan risiko, sehingga varians *return* yang besar menunjukkan tingkat risiko yang tinggi. Biaya kepemilikan saham meningkat seiring dengan meningkatnya risiko, yang dapat memperlebar *Bid-ask spread*. Hal ini terjadi karena dealer tidak segera melepas saham; sebaliknya, mereka menahannya untuk jangka waktu tertentu, yang berarti bahwa risiko yang lebih tinggi tidak menyebabkan dealer menaikkan biaya kepemilikan, jadi jaga agar *Bid-ask spread* tetap kecil. (Dewi & Kartika, 2015). Berdasarkan kajian-kajian literatur di atas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5: Varian *Return* Berpengaruh Positif Terhadap *Bid Ask Spread* Sebelum melakukan *Stock split*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rio et al. (2020), Rasyid et al. (2016) dan Napitupulu & Syahyunan (2013)

menyatakan bahwa Varian *Return* Saham setelah melakukan *Stock split* berpengaruh positif terhadap *Bid Ask Spread*. Varians *return* saham menggambarkan risiko yang dialami oleh pialang dan pelaku pasar lainnya dalam penelitian ini. Selama periode penelitian, diamati bahwa fluktuasi harga saham perusahaan yang melakukan pemecahan saham menunjukkan pergerakan yang luas, sehingga menghasilkan pengembalian emiten yang luas.

Emiten dengan pengembalian yang berubah-ubah dan tidak stabil membuat pialang dan pelaku pasar lainnya mengambil kesempatan pada keuntungan penerbit yang tidak jelas, jadi mereka mencoba untuk mengimbangnya dengan menetapkan spread yang lebih besar. Akibatnya, bid ask spread akan melebar seiring dengan melebarnya varians *return* saham. Akibatnya, varians pengembalian memiliki dampak menguntungkan pada keragaman penyebaran (Kurniawan & Afriyenti, 2019). Berdasarkan kajian-kajian literatur di atas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H6: Varian *Return* Berpengaruh Positif Terhadap *Bid Ask Spread* Setelah melakukan *Stock split*.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif untuk penelitiannya. Informasi yang digunakan dalam penelitian ini bersifat sekunder. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019, serta sampel sebanyak 182 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019, digunakan dalam penelitian ini. Purposive sampling adalah pendekatan pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini. Regresi linier berganda dengan Wilcoxon Signed Range Test digunakan sebagai metode analisis.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 1. Regresi Linier Berganda Sebelum *Stock split*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
lconstant	,557	,051		10,87	,000
HS	-0,000047	,000	-,208	1	,005
VP	-8,829	12,448	-,052	-2,832	,479
VRS	-,891	44,195	-,001	-,709	,984

Sumber: Hasil Olahan SPSS Versi 25, 2021

Model persamaannya adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,557 - 0,000047HS - 8,829VP - 0,891RS + e$$

Tabel 2. Regresi Linier Berganda Setelah *Stock split*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
lconstant	,636	,048		13,36	,000
HS	-0,000063	,000	-,283	5	,000
VP	-20,164	11,260	-,125	-4,024	,075
VRS	224,476	77,833	,202	-1,791	,004

Sumber: Hasil Olahan SPSS Versi 25, 2021

Model persamaannya adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,636 - 0,000063HS - 20,164VP + 224,476RS + e$$

Uji T (Parsial)

Pada penelitian ini menggunakan tingkat sign maks sebesar 0,05 atau 5% dari hasil olah data. Berdasarkan tabel diatas menunjukkan t hitung untuk harga saham sebelum *stock split* sebesar -2,832 dengan nilai sig 0,005 dan untuk harga saham sesudah *stock split* sebesar -4,024 dengan nilai sig 0,000 < 0,05, oleh karena itu keputusan adalah H_0 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif harga saham terhadap *Bid-ask spread*.

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan t hitung untuk volume perdagangan saham sebelum *stock split* sebesar -0,709 dengan nilai sig 0,479 dan untuk volume perdagangan saham sesudah *stock split* sebesar -1,791 dengan nilai sig 0,075 > 0,05 oleh karena itu keputusan adalah H_0 ditolak. Sehingga dapat

disimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif volume perdagangan saham terhadap *Bid-ask spread*.

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan t hitung untuk varian *return* saham sebelum *stock split* sebesar -0,020 dengan nilai sig 0,984 dan untuk varian *return* saham sesudah *stock split* sebesar 2,884 dengan nilai sig 0,004 < 0,05 oleh karena itu keputusan adalah H_0 diterima untuk varian *return* saham sebelum *stock split* dan H_0 ditolak untuk varian *return* saham sesudah *stock split*.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 3. Hasil Uji Koefisien Determinasi Sebelum *Stock split*

Mode l	R	R Square	Adjusted R Square
1	,219	,048	,032

Sumber: Hasil Olahan SPSS Versi 25, 2019

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi Setelah *Stock split*

Mode l	R	R Square	Adjusted R Square
1	,385	,148	,134

Sumber: Hasil Olahan SPSS Versi 25, 2019

Pada uji koefisien determinasi, nilai *Adjusted R Square* untuk kelompok variabel sebelum *stock split* sebesar 3,2% dan nilai *Adjusted R Square* untuk kelompok variabel sesudah *stock split* sebesar 13,4%. Keduanya menunjukkan bahwa variabel harga saham, volume perdagangan saham dan varian *return* saham memiliki pengaruh yang sangat kecil terhadap *Bid-ask spread*.

Uji Perbedaan

Tabel 5 Hasil Uji Wilcoxon Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Harga saham_2 - Harga saham_1	Negative Ranks	112 ^a	89,81
	Positive Ranks	60 ^b	80,32
	Ties	10 ^c	
	Total	182	
Volume perdagangan_	Negative Ranks	109 ^d	89,50
	Positive Ranks		9756,00

2 - Volume perdagangan_1	Positive Ranks	73 ^e	94,48	6897,00
	Ties	0 ^f		
	Total	182		
Return saham_2 - Return saham_1	Negative Ranks	80 ^e	81,74	6539,00
	Positive Ranks	65 ^b	62,25	4046,00
	Ties	37 ⁱ		
Total	182			
Ask-Bid Spread - Ask-Bid Spread	Negative Ranks	79 ^j	83,96	6633,00
	Positive Ranks	98 ^k	93,06	9120,00
	Ties	5 ^l		
Total	182			

Sumber: Hasil Olahan SPSS Versi 25, 2019

Negatif ranks atau selisih (negatif) antara harga saham sebelum *stock split* dan sesudah *stock split* adalah N sebesar 112, Mean Rank sebesar 89,91 dan Sum Rank sebesar 10059,00. Nilai tersebut menunjukkan adanya penurunan (pengurangan) dari nilai sebelum *stock split* ke nilai sesudah *stock split*.

Positif rank atau selisih positif antara harga saham sebelum dan sesudah *stock split*. Disini terdapat 182 data positif (N) yang artinya ke semua data mengalami peningkatan dari sebelum *stock split* ke nilai sesudah *stock split*. Mean rank atau rata-rata peningkatan tersebut adalah sebesar 80,32 sedangkan jumlah ranking positif atau sum of ranks adalah sebesar 4819.

Ties adalah kesamaan nilai sebelum dan sesudah *stock split*. Disini nilai ties adalah 10 sehingga dapat dikatakan bahwa ada nilai yang sama antara sebelum *stock split* dengan sesudah *stock split*.

Tabel 6. Hasil Output Test

	Harga saham_2 - Harga saham_1	Volume perdagangan_2 - Volume perdagangan_1	Return saham_2 - Return saham_1	Ask-Bid Spread - Ask-Bid Spread
Z	-4,006 ^b	-2,009 ^b	-2,460 ^b	-1,822 ^c
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000	,045	,014	,069

Sumber: Hasil Olahan SPSS Versi 25, 2019

Berdasarkan *output test* statistik di atas diketahui nilai Asymp. Sig (2-tailed) untuk harga saham, volume perdagangan saham, variance *return* saham bernilai < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan antara harga saham, volume perdagangan saham, variance *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*, sehingga dapat juga disimpulkan bahwa ada pengaruh yang ditimbulkan dari dilakukannya *stock split* terhadap saham di perusahaan. Sedangkan pada *Bid-ask spread* diperoleh nilai 0,069 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan antara *Bid-ask spread* sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split*.

Pembahasan

Pengaruh Harga Saham terhadap *Bid-ask spread*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif harga saham terhadap *Bid-ask spread*. Harga saham yang tinggi menunjukkan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan. Naiknya harga saham merupakan indikator ekonomi yang positif, dan investor percaya bahwa berinvestasi dalam bentuk saham akan sangat menguntungkan karena bebas risiko. Harga saham memberikan *return* yang tinggi, menunjukkan bahwa saham tersebut populer di kalangan investor. Akibatnya, broker/dealer tidak perlu menyimpan saham dalam jangka waktu lama, menurunkan biaya kepemilikan dan mempersempit *Bid-ask spread*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan & Afriyenti (2019), Rosdiana (2019), dan Hamidah & Gatot (2018), Wahyuliantini & Suarjaya (2015) yang menyatakan bahwa harga saham berpengaruh negatif terhadap *Bid-ask spread*.

Pengaruh Volume Perdagangan Saham terhadap *Bid-ask spread*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif volume perdagangan saham terhadap *Bid-ask spread*. Volume perdagangan yang tinggi menunjukkan bahwa saham tersebut populer di kalangan investor, menyiratkan bahwa ia sering diperdagangkan dan

merupakan perdagangan saham yang aktif. Biaya kepemilikan saham akan berkurang sebagai akibat dari peningkatan aktivitas perdagangan, menurunkan spread. Akibatnya, semakin rendah biaya kepemilikan saham, yang mempersempit *Bid-ask spread*, semakin aktif perdagangan suatu saham atau semakin besar volume perdagangan suatu saham. Penelitian ini mengungkapkan bahwa ketika volume perdagangan saham meningkat, *Bid-ask spread* menurun, yang menyiratkan bahwa pengetahuan yang dimiliki investor dalam perdagangan saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia relatif sama, dan aktivitas perdagangan didominasi oleh investor asing.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rio et al. (2020), Kurniawan & Afriyenti (2019) dan Yulia & Ikramaturrahiah (2018) yang menyatakan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh negatif terhadap *Bid-ask spread*.

Pengaruh Variance return saham terhadap Bid-ask spread

Hasil penelitian menunjukkan bahwa H_0 diterima untuk varian *return* saham sebelum *stock split* dan H_0 ditolak untuk varian *return* saham sesudah *stock split*. Selama contoh volatilitas harga saham yang ekstrem, pedagang yang lebih terinformasi bisa mendapat untung. Akibatnya, dealer/broker meningkatkan spread untuk mengkompensasi risiko kerugian. Dealer menggunakan spread yang lebih luas untuk mengimbangi risiko saham yang lebih tinggi. Bagian atas dan bawah dari *Bid-ask spread* berhubungan positif dengan *return variance*. Karena varians pengembalian terkait dengan risiko, varians pengembalian yang besar menunjukkan tingkat risiko yang tinggi. Biaya kepemilikan saham meningkat seiring dengan meningkatnya risiko, yang dapat memperlebar *Bid-ask spread*. Hal ini terjadi karena dealer tidak segera melepas saham; sebaliknya, mereka menahannya untuk jangka waktu tertentu, yang berarti bahwa risiko yang lebih tinggi tidak menyebabkan dealer menaikkan biaya kepemilikan, dan *Bid-ask spread* tetap kecil.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rio et al. (2020) dan Rengifuryaan et al. (2019) yang menyatakan bahwa varian *return* saham berpengaruh positif terhadap *Bid-ask spread*.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara parsial harga saham sebelum dan sesudah *stock split* berpengaruh negatif terhadap *Bid-ask spread*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi harga saham maka akan semakin rendah *Bid-ask spread*. Harga saham sebelum dan sesudah *stock split* memiliki perbedaan yang signifikan.
2. Secara parsial volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* tidak berpengaruh terhadap *Bid-ask spread*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi volume perdagangan saham maka akan semakin rendah *Bid-ask spread* namun hasilnya tidak berpengaruh. Volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* memiliki perbedaan yang signifikan.
3. Secara parsial varian *return* saham sebelum *stock split* tidak berpengaruh terhadap *Bid-ask spread*. Namun sesudah *stock split* varian *return* saham berpengaruh positif terhadap *Bid-ask spread*. Varians *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* memiliki perbedaan yang signifikan.
4. Secara bersama-sama harga saham, volume perdagangan saham dan varian *return* saham berpengaruh signifikan terhadap *Bid-ask spread*. Besarnya pengaruh yang ditimbulkan oleh variabel independen sebelum *stock split* hanya 3,2% dan sesudah *stock split* pengaruhnya menjadi sebesar 13,4%. Kedua kelompok variabel tersebut memiliki pengaruh yang sangat kecil terhadap *Bid-ask spread*.

6. REFERENSI

Ady, S. U. (2010). Analisis Variabel yang Berpengaruh terhadap Spread Harga Saham pada Industri Manufaktur di

- Bursa Efek Indonesia. *Wacana*, 13(2).
- Agus, S. (2011). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE.
- Darmidji, T., & Fakhrudin, H. M. (2011). *Pasar modal di Indonesia Edisi Ketiga*. Salemba Empat.
- Dewi, A. N. A., & Kartika, I. (2015). FaktorFaktor yang Mempengaruhi Bid Ask Spread pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 4(2).
- Fahmi, I. (2012). *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Alfabeta.
- Halim, S., & Linawati, N. (2014). Pengaruh *Return* dan Varian *Return* Anggota LQ-45 terhadap *Bid-ask spread*. *Finesta*, 2(2).
- Hamidah, S. M., & Gatot, N. . (2018). Pengaruh Harga Saham, Volatilitas Harga Saham, Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Bid Ask Spread Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di ISSI Periode Juni 2016–Juni 2017. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 9(1).
- Hartono, J. (2011). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Ketujuh*. BPFE.
- Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi ke 10)*. BPFE.
- Jones, C. P. (2014). *Investments Analysis and Management Twelfth Edition*. John Wiley & Sons Singapore Pte, Ltd.
- Kristiyanto, S., & Hermuningsih, S. (2018). Pengaruh Peristiwa Bom Thamrin terhadap *Return* Saham dan Trading Volume Activity pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dirgantara*, 2(1).
- Kurniawan, D., & Afriyenti, M. (2019). Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Varian *Return* Terhadap *Bid-ask spread*. *Wahana Riset Akuntansi*, 7(1).
- Mudjijah, S. (2017). *Return Share, Trading Volume and Share Volatility Effect on the Bid Ask Spread of Companies Registered in LQ45 Index in the Indonesia Stock Exchange International Journal of Applied Business and Economic Research*, 15(18).
- Napitupulu, V., & 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. *Jurnal Media Informasi Manajemen*, 1(2).
- Patoni, A., & Lasmana, A. (2015). Pengaruh Harga Saham dan Frekuensi Perdagangan Saham Terhadap Bid Ask Spread (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Melakukan *Stock split* Di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2009-2014). *Jurnal Akunida*, 1(2).
- Perdana, M. A., & Kristanti, F. T. (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). *E-Journal*, 5(2).
- Purba, T. (2017). Analisis Komparasi Abnormal *Return* Dan Volume Perdagangan Saham Atas Pemberlakuan Peraturan Pemerintah Nomor 1 Tahun 2014. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen*, 5(1).
- Rasyid, R., Fitra, H., & Wahyuni, N. (2016). 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). *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 5(1).
- Rengifuryaan, F., Diana, N., & Junaidi. (2019). Pengaruh Harga Saham, Varian *Return*, Volume Perdagangan dan Abnormal *Return* Terhadap Bid Ask Spread Pada Masa Sebelum dan Sesudah Right Issue (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *E-JRA*, 8(4).
- Rio, P., P, Fitria, H., & Oktavia, R. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Volume Perdagangan Saham, Dan

- Dividend Yield Terhadap Bid Ask Spread (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014- 2018). *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 2(1).
- Rosdiana, D. (2019). Pengaruh Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Bid Ask Spread (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013- 2017). *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 3(3).
- Sunarko, T. (2016). Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, Market Value dan Varian *Return* Terhadap *Bid-ask spread* (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Syariah). *E-Journal*, 6(2).
- Surya, K. (2016). Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, Market Value dan Varian *Return* Terhadap *Bid-ask spread* (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah). *E-Journal*, 5(1).
- Susanto, D., & Sabardi, A. (2010). *Analisis Teknikal di Bursa Efek Edisi 2*. UPP STIM YKPN.
- T, N. R., & Masud, M. (2019). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 2(2).
- Umam K, dan H. S. (2017). *Manajemen Investasi*. Pustaka Setia.
- Wahyuliantini, N. M., & Suarjaya, A. A. G. (2015). Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Volatilitas *Return* Saham pada BidAsk Spread. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 9(2).
- Widhyawati, I. G. ., & Ek, D. (2015). Pengaruh Trading Volume, Market Value, dan *Return Variance* Pada *Bid-ask spread*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 10(3).
- Yulia, A., & Ikramaturrabiah. (2018). Pengaruh Internal Control, Volatilitas Saham, dan Volume Perdagangan Terhadap *Bid-ask spread* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 Tahun 2011-2015. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Dan Keuangan*, 6(1).