

THE EFFECT OF SHARE RETURN, STOCK RISK, STOCK PRICE AND TRADE VOLUME OF BID-ASK SPREAD (Study of Companies Listed in Jakarta Islamic Index (JII) for 2012-2014 Period)

Novyasari Suchi Hendryati¹ Sri Mulyati² Indah Umiyati³

¹ STIE Sutaatmadja dan Subang, Indonesia

² STIE Sutaatmadja Subang, Indonesia

³ STIE Sutaatmadja Subang, Indonesia

v.novya@gmail.com

INFO ARTIKEL

Histori Artikel :

Tgl. Masuk: 13 November 2019

Tgl. Diterima: 21 November 2019

Tersedia Online: 30 November 2019

Keywords:

stock returns, stock risk, stock price, trading volume, bid ask spread..

ABSTRAK/ABSTRACT

This study aims to determine the impact of stock returns, stock risk, stock price and trading volume of the bid-ask spread. This study was performed on companies listed in the Jakarta Islamic Index (JII) during the years 2012 to 2014.

Sampling premises of population conducted by purposive sampling method. Samples according to the criteria that as many as 78 companies. The statistical tool used in this study is Eviews 8.1.

The results found in this study that by simultan return stock, stock risk, stock price and trading volume significantly influence the bid-ask spread. Partially only variable stock returns and stock prices which have a significant influence on the bid-ask spread. While the risk of stock and trading volume have no influence on the bid-ask spread.

PENDAHULUAN

Pasar modal mempunyai peran penting dalam kegiatan ekonomi secara makro. Perusahaan yang memerlukan dana memandang pasar modal sebagai suatu alat untuk memperoleh dana yang lebih menguntungkan dibandingkan dengan modal yang diperoleh dari sektor perbankan, selain lebih mudah diperolehnya, juga biaya untuk memperoleh modal tersebut lebih murah. (Mantara:2012).

Pasar modal pada prinsipnya merupakan sarana bertemunya pihak yang memerlukan modal dengan pemilik modal, baik perorangan maupun kelompok. Pasar modal dikatakan efisien apabila dapat mewujudkan suatu kondisi dimana harga-harga saham mampu mencerminkan seluruh informasi yang tersedia. Perkembangan aktivitas pasar modal yang pesat membawa perubahan

besar pada tuntutan kualitas informasi. Agar pengambilan keputusan investor rasional, dibutuhkan suatu informasi yang relevan sehingga mampu mengidentifikasi kinerja perusahaan. Dengan kata lain, keputusan investasi yang dilakukan oleh investor merupakan reaksi atas informasi yang mereka terima. (Rokhman:2009). Perkembangan pasar modal juga menunjukkan kemajuan seiring meningkatnya index yang ditunjukkan dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*. *Jakarta Islamic Index (JII)* adalah papan khusus yang memperdagangkan saham-saham yang sesuai dengan prinsip syariah.

Secara umum kegiatan pasar modal syariah tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa karakteristik khusus pasar modal syariah yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Instrumen yang boleh

diperjualbelikan dalam Pasar Modal Syariah hanya apabila memenuhi kriteria syariah, misalnya saham, obligasi dan reksadana syariah. Mekanisme Pasar Modal Syariah tidak mengandung transaksi ribawi, transaksi yang meragukan (ghahar) dan tidak bergerak pada bidang yang diharamkan. Pasar Modal syariah harus bebas dari transaksi yang tidak beretika dan amoral seperti manipulasi pasar, transaksi yang memanfaatkan orang dalam (*insider trading*), menjual saham yang belum dimiliki dan membelinya belakangan (Umam dan Paramita:2014).

Salah satu instrumen dalam pasar modal yang paling dikenal adalah saham. Saham merupakan surat berharga yang mempresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan (Nurhayati:2012). Dalam prinsip syariah, penyertaan modal harus dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah atau dengan kata lain jenis usaha emiten harus sesuai dengan ketentuan syariah. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan yang paling disukai oleh perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Disisi lain saham merupakan instrumen investasi banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. (Nurhayati:2012). Terkait dengan harapan terhadap investasi yang dilakukan investoryang berharap mendapatkan keuntungan akan melakukan penawaran jual saham, sedangkan investor yang berharap akan mendapatkan keuntungan di masa mendatang akan melakukan permintaan beli saham. Oleh karena itu *bid-ask spread* harga saham merupakan hal yang menarik untuk diteliti.

Bid-ask spread merupakan selisih antara *ask price* dan *bid price*. Investor memperoleh keuntungan dari *spread* kedua harga tersebut (Kusumayanti:2015). *Bid price* adalah harga tertinggi yang ditawarkan oleh *dealer* atau harga dimana spesialis atau *dealer* menawar untuk membeli saham, sedangkan *ask price* adalah harga terendah dimana *dealer* bersedia untuk

menjual saham. Mubarak dan Ambarwati (2014) mendefinisikan tentang *bid-ask spread* yaitu selisih harga beli tertinggi bagi *dealer* yang bersedia membeli suatu saham dan harga jual dimana *dealer* bersedia untuk menjual saham tersebut. *Dealer* di sini diartikan sama dengan Perantara Pedagang Efek (PPE). Hamilton dalam Utomo (2007) berpendapat bahwa : "ada dua model *spread* yaitu *dealer spread* dan *market spread*". *Dealer spread* merupakan selisih antara *bid price* dan *ask price* yang menyebabkan individu *dealer* ingin memperdagangkan sekuritas dengan aktivitya sendiri. Sedangkan *market spread* adalah beda antara *highest-bid* dan *lower-ask* yang terjadi pada saat tertentu. Dalam penelitian ini jenis *spread* yang lebih sesuai digunakan adalah *market spread* karena aktifitas di *Jakarta Islamic Index* lebih bersifat order-driven *market system* dimana investor hanya diperbolehkan untuk menyerahkan order jual beli dan melakukan transaksi melalui pialang. Investor tidak dapat langsung melakukan transaksi di lantai bursa.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *bid-ask spread* telah banyak dilakukan, diantaranya penelitian oleh Anggraeni (2014) dengan variabel independen Harga Saham, Volume Perdagangan, Ukuran Perusahaan dan variabel dependen *Bid-Ask Spread* menunjukkan bahwa secara simultan dan parsial harga saham, *volume* perdagangan dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*. Penelitian Santoso dan Linawati (2014) dengan variabel independen *Return* dan *Varian Return* dengan variabel dependen *Bid-Ask Spread* menyatakan bahwa variabel *return* saham, *varian return* saham berpengaruh signifikan terhadap *Bid-Ask Spread* saham.

Menurut Ambarwati (2008) menyatakan bahwa : "pengetahuan tentang *bid-ask spread* sangat perlu bagi investor terutama yang mengharapkan memperoleh *capital gain*, karena hal ini dipandang sebagai salah satu komponen biaya dalam perdagangan saham". Ada beberapa faktor yang diidentifikasi sebagai

determinan *bid-ask spread*, yakni *return* saham, risiko saham, harga saham dan *volume* perdagangan (Anggraini:2014).

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan. (Situmeang:2015). *Return* yang tinggi biasanya mendorong peningkatan tingkat likuiditas karena investor cenderung menyukai saham yang menjanjikan *return* tinggi. Investor akan menanamkan modalnya pada saham-saham perusahaan yang memiliki *return* lebih dari perusahaan lain dengan risiko yang sama atau tingkat keuntungan yang sama dengan risiko yang lebih kecil. Pada penelitian Ambarwati (2008) dengan variabel independen *return* saham, hasil penelitian menunjukkan bahwa *return* saham mempunyai pengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread* saham.

Menurut Fitriyah (2011) : “dalam membeli dan menahan kepemilikan saham, investor tidak hanya mengharapkan *return* yang maksimal, namun juga harus mempertimbangkan risiko (*risk*)”. Risiko adalah penyimpangan suatu deviasi dari *outcome* yang diterima dengan yang diekspektasi. Semakin besar penyimpangannya berarti semakin besar tingkat risikonya (Jogiyanto dan Tita:2013). Semakin besar risiko suatu saham, maka *broker* atau *dealer* berusaha menutupinya dengan *spread* yang lebih besar. Jadi terdapat hubungan positif antara *varian return* dengan *bid-ask spread*. Penelitian yang dilakukan oleh Istianti (2009) dengan variabel independen risiko saham, menyatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara risiko saham dengan *bid-ask spread*.

Harga saham adalah harga pasar yang telah tercatat setiap hari pada waktu penutupan (*closing price*) dari suatu saham (Anggraini:2014). Menurut Sartono (2008) : “Harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal”. Siklus naik turunnya harga saham yang terbentuk di pasar sering menjadi acuan investor dalam menilai suatu saham. Hal ini

menunjukkan bahwa saham tersebut disukai oleh investor, sehingga dapat mempengaruhi besar kecil *spread*-nya. Penelitian yang dilakukan oleh Anggraini (2014) menyatakan bahwa harga saham terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *bid ask spread*.

Paramita (2014) menyatakan :

Volume perdagangan saham yang besar menandakan bahwa saham tersebut aktif ditransaksikan, sehingga *broker/dealer* tidak perlu menyimpan saham terlalu lama sehingga menurunkan biaya pemilikan saham tersebut yang berdampak pada *bid-ask spread* yang lebih sempit.

Dan apabila harga saham tinggi, pedagang lebih memiliki peluang untuk memperoleh keuntungan (*gain*). Hal ini menyebabkan *broker* atau *dealer* mendapatkan keuntungan sebagai kompensasi. Sedangkan menurut Stoll (1989) dan Adisetia (2013) : “Perdagangan saham yang aktif yaitu dengan *volume* perdagangan yang besar, yang menunjukkan bahwa saham tersebut digemari investor, berarti bahwa saham tersebut cepat diperdagangkan”. Semakin cepat perdagangan 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.

Pada penelitian Adisetia (2013) menemukan bahwa *volume* perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread*. Sedangkan menurut penelitian Anggraini (2014) menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara *volume* perdagangan terhadap *bid ask spread*. Menurut Adisetia (2013) menyatakan dalam penelitiannya bahwa informasi mengenai *return* saham, risiko saham, harga saham dan *volume* perdagangan saham merupakan informasi yang dapat dijadikan pertimbangan dalam berinvestasi. Bagi investor yang ingin membeli saham perlu memperhatikan *ask price*, sebaliknya bila ingin menjual saham investor perlu memperhatikan *bid price*. Dengan kata lain *bid-ask spread* merupakan faktor yang dipertimbangkan

investor untuk pengambilan keputusan apakah menjual atau menahan suatu saham.

Perbedaan dari penelitian sebelumnya terletak pada tahun penelitian dan objek penelitian pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2012-2014, dan menggabungkan beberapa variabel yaitu *return* saham, harga saham, risiko saham dan volume perdagangan. Alasannya peneliti ingin mengetahui kekonsistenan dari faktor-faktor yang mempengaruhi *bid-ask spread*.

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Berdasarkan teori yang disertai dengan hasil penelitian sebelumnya dan kerangka pemikiran penelitian diatas, maka pembentukan hipotesis pada penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut :

H1 : *Return* Saham berpengaruh terhadap *Bid-Ask Spread*

H2 : Risiko Saham berpengaruh terhadap *Bid-Ask Spread*.

H3 : Harga Saham berpengaruh terhadap *Bid-Ask Spread*.

H4 : Volume Perdagangan berpengaruh terhadap *Bid-Ask Spread*

H5 : *Return* Saham, Risiko Saham, Harga Saham dan Volume Perdagangan bersama-sama berpengaruh terhadap *Bid-Ask Spread*.

METODOLOGI PENELITIAN

Metode penelitian menurut Sugiyono (2013) adalah : "cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu." Terdapat empat kata kunci yang perlu diperhatikan yaitu, cara ilmiah, data, tujuan, kegunaan tertentu. Penelitian ini menggunakan metode

kuantitatif yang melihat hubungan variabel terhadap objek yang diteliti lebih bersifat sebab akibat (kausal), sehingga terdapat variabel independen dan dependen (Sugiyono:2013). Untuk melihat sejauh mana hubungan antar variabel, penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Alat statistik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Eviews versi 8.

Jenis, Sumber, dan Teknik Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Menurut Sugiyono (2013) : "data sekunder merupakan yaitu sumber data yang tidak secara langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya melalui orang lain atau lewat dokumen". Data sekunder yang digunakan berupa harga pasar saham, *return* saham, jumlah saham beredar, *bid price*, *ask price*. Sumber data harga pasar saham, jumlah saham beredar dan *return* saham diperoleh dari *website* resmi www.sahamok.com sedangkan *bid price* dan *ask price* yang (harga pasar saham tertinggi dan terendah) diperoleh dari *website* resmi www.yahoofinance.com.

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan studi dokumentasi dan studi kepustakaan. Studi dokumentasi penelitian ini dilakukan dengan cara mengumpulkan data-data yang dibutuhkan dari setiap perusahaan yang diperoleh dari *website* resmi *Jakarta Islamic Index (JII)*. Kemudian studi kepustakaan dilakukan dengan cara mendapatkan keterangan masukan yang bersifat ilmiah yang diperoleh dari buku, jurnal, dan sebagainya yang bersifat teoritis dan relevan dengan objek pembahasan.

Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2013) : "populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya". Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaanyang terdaftar

di *Jakarta Islamic Index (JII)* pada tahun 2012 sampai dengan 2014.

Teknik Pemilihan sampel

Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono:2013). Berikut ini adalah kriteria pemilihan yang ditetapkan :

Perusahaan terdaftar di *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2012 sampai dengan 2014.

Perusahaan yang tersediamemiliki kelengkapan data yang dibutuhkan dalam proses penelitian.

Operasional Variabel

Variable Independen (X)

1. Return saham

Return saham adalah harapan dari investor dari dana yang diinvestasikan melalui saham, dimana hasilnya berupa *yield* dan *capital gain (loss)* (Hartono dan Michael:2014). Rumus menghitung *Return* saham menurut Ambarwati (2008), yaitu :

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

R_t = *Return* saham pada periode ke-t

P_t = Harga saham periode pengamatan

P_{t-1} = Harga saham periode sebelum pengamatan

2. Resiko Saham

Risiko investasi adalah potensi kerugian yang diakibatkan oleh penyimpangan tingkat pengembalian yang diharapkan dengan tingkat pengembalian aktual. (Makaryanawati:2010). Rumus menghitung Risiko saham menurut Jogiyanto (2010) dan Deswira (2013), yaitu :

3. Harga saham

Menurut Jogiyanto dan Mutdiyanti (2013) : “Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar”. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa. Harga

Saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham yang tercatat setiap akhir periode setelah penutupan (*closing price*). Skala ukur yang digunakan untuk mengukur harga saham adalah penutupan per lembar saham dengan skala rasio satu dalam rupiah (Rp).

4. Volume perdagangan

Volume perdagangan saham adalah banyaknya jumlah lembar saham yang diperdagangkan dalam satu hari perdagangan (Sunur dalam Viri:2014). Sedangkan menurut Sutrisno dalam Ikrima (2012) : “Volume perdagangan saham merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang diperdagangkan di pasar”. Rumus menghitung Volume Perdagangan menurut Anggraini (2014), yaitu :

$$\text{Volume Perdagangan} = \frac{\text{Jumlah nilai saham di perdagangan}}{\text{jumlah hari perdagangan}}$$

Keterangan :

Jumlah nilai saham di perdagangan = Jumlah saham beredar selama tahun t
Jumlah Hari Perdagangan = Jumlah hari perdagangan selama tahun t

Variabel Dependen (Y)

1. Bid-Ask Spread

Menurut Lukman Dwi (2013) : “*Bid-ask spread* adalah *Bid-ask spread* merupakan selisih antara *bid price* dengan *ask price*”. Rumus menghitung *Bid-Ask Spread* seperti pada penelitian Kusumayanti (2014) yaitu :

Keterangan :

Harga penawaran jual (harga tertinggi pada *closing price*)

Harga permintaan beli (harga terendah pada *closing price*)

Jumlah pengamatan selama tahun t

Metode Analisis Data

Menurut Sugiyono (2013) : “Analisis data merupakan kegiatan setelah data diolah dari seluruh responden terkumpul”. Kegiatan dalam analisis data adalah mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, menstabilisasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data dari setiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah di ajukan. Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi data panel dengan menggunakan E-views 8.1.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Uji Hipotesis

Bagian ini akan membahas analisis hasil uji hipotesis. Untuk menguji kebenaran hipotesis, penelitian ini menggunakan pengujian analisis regresi. Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji hipotesis.

Analisis uji Regresi Berganda Tabel 4.9 Regresi Berganda

Variabel	Koefisien	Prob
Constant	0,104759	0,0000
Return	-0,038393	0,0001
Risiko	0,071353	0,5592
Harga	-4,83E-07	0,0366
Volume	5,01E-11	0,5062
R-squared	0,293660	
Adjusted R-squared	0,254957	
S.E. of regression	0,030868	
F-statistic	7,587429	
Prob (F-statistic)	0,000036	

Sumber: Data diolah (output Eviews 8.1)

Kemudian dari tabel diatas, dapat diketahui nilai konstanta dan koefisien regresi sehingga dapat disusun persamaan regresi berganda linear sebagai berikut :

$$Y = 0,104759 - 0,038393X_1 + 0,071353X_2 - 4,83E-07X_3 + 5,01E-11X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Bid-ask Spread

X₁ = Return Saham

X₂ = Risiko Saham

X₃ = Harga Saham

X₄ = Volume Perdagangan

Uji Statistik F

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi model. Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama terhadap variabel dependen.

Tabel 4.10
Uji Signifikansi Model (F)

MODEL CE	
F-statistic	7,587429
Prob (F-statistic)	0,000036

Sumber : diolah (Output Eviews)

Berdasarkan Tabel diatas, menunjukkan bahwa hasil uji F pada model regresi adalah signifikan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai Prob (F-statistic) yang lebih kecil dari , yaitu 0,000036. Artinya bahwa keempat variabel

independen yaitu *return* saham, risiko saham, harga saham, dan volume perdagangan secara bersama-sama berpengaruh terhadap *bid-ask spread*.

Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

MODEL CE	
R-squared	0,293660
Adjusted R-squared	0,254957

Sumber : diolah (Output Eviews)

Pada Tabel di atas, menunjukkan nilai R^2 sebesar 0,254957 artinya variabel *bid-ask spread* mampu dijelaskan oleh variabel *return* saham, risiko saham, harga saham, dan volume perdagangan sebesar 0,254957 atau 25,5% sedangkan selebihnya dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti faktor makro dan mikro ekonomi.

Uji statistik t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel *independen* secara individual dalam menerangkan variasi variabel *dependen*. Kriteria uji t yaitu apabila nilai prob menunjukkan tingkat signifikansi kurang dari ($\alpha = 1\%$, $\alpha = 5\%$, atau $\alpha = 10\%$) maka terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil uji t penelitian ini :

Variabel	Koefisien	Prob.	Keterangan	Keputusan Hipotesis
<i>Return</i>	-0,038393	0,0001	Signifikan	Diterima
Risiko	0,071353	0,5592	Tidak Signifikan	Ditolak
Harga	-4,83E-07	0,0368	Signifikan	Diterima
Volume	5,01E-11	0,5062	Tidak Signifikan	Ditolak
Signifikan pada level 5%				

Berdasarkan tabel diatas, pengujian hipotesis dalam penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut :

- Return* saham memiliki nilai koefisien -0,038393 dan prob. 0,0001 ($\text{Prob} < \alpha$),

artinya variabel *return* saham berpengaruh secara signifikan terhadap *bid-ask spread*.

- Risiko saham memiliki nilai koefisien 0,071353 dan prob. 0,5592 ($\text{Prob} > \alpha$), artinya variabel risiko saham tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *bid-ask spread*.
- Harga saham memiliki nilai koefisien -4,83E-07 dan prob. 0,0366 ($\text{Prob} < \alpha$), artinya variabel harga saham berpengaruh terhadap *bid-ask spread*.
- Volume perdagangan memiliki nilai koefisien 5,01E-11 dan prob. 0,5062 ($\text{Prob} > \alpha$), artinya variabel volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*.

Pada bagian ini akan diuraikan pembahasan analisis yang mendukung untuk menjawab identifikasi masalah penelitian ini.

Pengaruh *Return* Saham Terhadap *Bid-Ask Spread*

Hasil uji t *return* saham pada Tabel 4.11 adalah signifikan. Hasil ini berdasarkan nilai *probability return* saham lebih kecil dari ($\alpha = 5\%$). Oleh sebab itu, hasil ini menerima hipotesis H1 sehingga hasilnya menunjukkan bahwa *return* saham berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Pengaruh ini ditunjukkan oleh nilai koefisien *return* saham sebesar -0,038393. Hasil negatif ini menunjukkan bahwa dimana semakin tinggi *return* saham tersebut maka *bid-ask spread* akan menurun. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Fitriyah (2012) dan Ambarwati (2009) yang menemukan bahwa *return* saham berpengaruh positif terhadap *bid-ask spread*.

Pengaruh negatif ini terjadi karena pergerakan saham di *Jakarta Islamic Index (JII)* dapat dikatakan bahwa harga sahamnya cenderung senantiasa naik dalam tiap transaksinya berarti menghasilkan *return* saham yang tinggi, hal ini mengindikasikan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan, dan dengan keadaan ini menunjukkan bahwa

saham tersebut digemari oleh para investor. Keadaan ini juga senantiasa membuat *dealer* tidak memegang saham terlalu lama sehingga akan menimbulkan adanya *bid-ask spread* saham yang lebih kecil karena tidak akan menyerap lebih banyak biaya kepemilikan saham yang ditanggung oleh *dealer*.

Disini *dealer* menganut motif jangka pendek dalam berinvestasi, dengan maksud hanya untuk mendapatkan keuntungan, sehingga jangka waktu *dealer* memegang saham berkurang yang mengakibatkan biaya kepemilikan turun yang mengakibatkan *bid-ask spread* menyempit. Sehingga hasil dari penelitian ini tidak menunjukkan adanya pengaruh positif antara *return* saham dengan *bid-ask spread*.

Pengaruh Risiko Saham Terhadap Bid-Ask Spread

Hasil penelitian ini menunjukan bahwa risiko saham tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Hal ini dapat dilihat pada Tabel 4.12 yang menolak hipotesis H2. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Istianti (2009) yang menyatakan hasil bahwa ada pengaruh antara *risk of return* dan *bid-ask spread*.

Istianti (2009) menyatakan bahwa risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian yang dicapai secara nyata (*actual return*). Semakin besar penyimpangan berarti semakin besar tingkat risikonya. *Risk of return* merupakan tingkat risiko yang terjadi dari suatu kegiatan investasi akibat transaksi saham di pasar bursa yang dicerminkan dari standar deviasi yang digunakan untuk mengetahui seberapa jauh kemungkinan nilai yang menyimpang dari nilai yang diharapkan.

Hasil penelitian yang tidak terdapat pengaruh ini menunjukkan bahwa keputusan investor dalam menahan atau melepas saham yang dimilikinya kurang memperhatikan variabel risiko saham. Karena investor lebih memperhatikan faktor lain, seperti *return*. Besar kecilnya tingkat risiko

saham, tidak akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Karena pada umumnya investor lebih cenderung mengejar saham yang besar tingkat keuntungannya. Dengan demikian tidak akan ada aktivitas perdagangan saham, sehingga tidak ada dampak terhadap tingkat *spread*-nya.

Pengaruh Harga Saham Terhadap Bid-Ask Spread

Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa harga saham berpengaruh secara signifikan terhadap *bid-ask spread*. Hal ini dapat dilihat pada Tabel 4.12 koefisien negatif dan nilai *probability* 0,0366 ($\text{Prob} < \dots$). Pengaruh negatif ini menunjukkan bahwa ketika harga saham meningkat maka akan menurun *spread* nya. Sehingga hasil ini memutuskan untuk menerima hipotesis H3 yang menyatakan bahwa harga saham berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Anggraini (2011) yang menyatakan hasil bahwa harga saham berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*.

Menurut Istianti (2009) Harga saham merupakan indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan, dimana kekuatan pasar ditunjukkan dengan terjadinya transaksi perdagangan saham perusahaan di pasar modal. Harga saham yang semakin meningkat dapat mempengaruhi minat investor untuk membeli saham tersebut karena akan menghasilkan *return* saham yang tinggi, karena harga saham yang tinggi dapat diartikan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik dan sebaliknya jika harga saham yang rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan tersebut kurang baik. Karena pada dasarnya investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan harga saham dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham.

Sehingga harga saham yang semakin tinggi ini mengindikasikan bahwa saham tersebut disukai oleh investor. Jadi *dealer* tidak perlu memegang saham terlalu lama sehingga akan menurunkan biaya pemilikan saham yang berarti dapat

mempersempit atau menurunkan *bid ask spread* tersebut.

Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap Bid-Ask Spread

Tabel 4.12 menunjukkan hasil uji t atas volume perdagangan adalah tidak signifikan dengan nilai *probobabilty* 0,5062 ($Prob >$). Oleh sebab itu, hasil ini memutuskan menolak hipotesis H4 yang menyatakan bahwa volume perdagangan berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Sehingga hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ambarwati (2008).

Menurut Jones dalam Napitupulu (2010), volume perdagangan merupakan bagian dari analisis teknikal. Volume perdagangan yang tinggi dianggap sejalan dengan kenaikan harga. Volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Untuk membuat keputusan investasinya, seorang investor yang rasional akan mempertimbangkan risiko dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Untuk itu investor seharusnya melakukan analisis sebelum menentukan saham yang akan mereka beli. Untuk melakukan analisis investor memerlukan informasi. Adanya informasi yang dipublikasikan akan mengubah keyakinan para investor yang dapat dilihat dari reaksi pasar. Tidak adanya pengaruh antara volume perdagangan dengan *bid-ask spread* dalam penelitian ini, ada kemungkinan bahwa para investor yang akan berinvestasi tidak terlalu memperhatikan atau pun tidak terlalu tertarik menganalisis berdasarkan informasi, sebagai acuan dalam keputusan berinvestasinya. Atau para investor yang melakukan analisis sebelum memutuskan berinvestasi, informasi yang di dapatkan tidak mengubah keyakinan para investor dalam berinvestasinya, sehingga hal ini dapat berdampak pada reaksi pasar.

Karena pada umumnya para investor lebih tertarik melihat dari harga saham yang cenderung dapat

memberikan *return* yang tinggi dibandingkan yang lainnya.

Pengaruh Return Saham, Risiko Saham, Harga Saham Dan Volume Perdagangan Terhadap Bid-Ask Spread Secara Simultan

Berdasarkan Tabel 4.10 menunjukkan bahwa hasil uji F pada model regresi adalah signifikan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai Prob (F-statistic) yang lebih kecil dari , yaitu 0,000036. Artinya bahwa keempat variabel independen yaitu *return* saham, risiko saham, harga saham, dan volume perdagangan secara bersama-sama berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Dengan demikian hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa keragaman dari *Bid-Ask Spread* (Y) ditentukan oleh adanya *return* saham (X1), risiko saham (X2), harga saham (X3) dan volume perdagangan (X4). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Aulia (2015).

Hal ini terjadi karena volume perdagangan mempunyai hubungan yang cukup kuat dengan harga saham, pergerakan harga saham yang cenderung senantiasa naik dan memberikan *return* yang besar sehingga menyebabkan saham tersebut digemari oleh para investor, dan dengan sendirinya permintaan akan saham tersebut akan tinggi dengan tingginya permintaan, sehingga menghasilkan volume perdagangan saham yang aktif. keadaan ini menyebabkan *dealer* tidak perlu memegang saham terlalu lama/langsung melepas saham tersebut. Sedangkan variabel *return* saham pada penelitian ini menunjukkan bahwa *return* saham mewakili risiko yang dihadapi oleh *dealer*. Risiko saham yang semakin tinggi, yang diakibatkan oleh pergerakan harga saham yang senantiasa menyebabkan *dealer* berusaha menutupnya dengan *spread* yang lebih besar. Dapat dikatakan besarnya risiko saham membuat *dealer* menahan saham tersebut terlebih dahulu sampai pada

waktu tertentu sehingga biaya kepemilikan saham meningkat yang menyebabkan lebarnya *spread* yang ada.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang dituangkan pada BAB sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Return* saham berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Dengan demikian pada penelitian ini yang menyatakan *return* saham berpengaruh terhadap *bid-ask spread* diterima. Menurut Ambarwati (2008), pengaruh ini terjadi karena harga saham cenderung senantiasa naik dalam tiap transaksinya berarti menghasilkan *return* saham yang tinggi. Hal ini mengindikasikan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan dan dengan keadaan ini menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh investor. Karena investor lebih memperhatikan dan tertarik pada *return* yang tinggi, dibandingkan dengan faktor-faktor yang lainnya.
2. Risiko saham tidak terdapat pengaruh terhadap *bid-ask spread*. *Risk of return* merupakan tingkat risiko yang terjadi dari suatu kegiatan investasi akibat transaksi saham di pasar bursa yang dicerminkan dari standar deviasi yang digunakan untuk mengetahui seberapa jauh kemungkinan nilai yang menyimpang dari nilai yang diharapkan. Sehingga semakin besarnya tingkat risiko tersebut, maka akan membuat saham tersebut tidak diminati oleh para investor. Karena pada umumnya investor lebih cenderung mengejar saham yang besar tingkat keuntungannya.
3. Harga saham berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Dengan demikian pada penelitian ini yang menyatakan harga saham berpengaruh terhadap *bid-ask spread* diterima. Semakin tinggi harga saham mengindikasikan bahwa saham tersebut disukai oleh investor. Sehingga *dealer* tidak perlu memegang saham terlalu lama

sehingga akan menurunkan biaya kepemilikan saham yang berarti dapat mempersempit atau menurunkan *bid ask spread* tersebut.

4. Volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Dengan demikian pada penelitian ini yang menyatakan volume perdagangan berpengaruh terhadap *bid-ask spread* ditolak. Tidak adanya pengaruh antara volume perdagangan dengan *bid-ask spread* dalam penelitian ini, ada kemungkinan bahwa para investor yang akan berinvestasi tidak terlalu memperhatikan atau pun tidak terlalu tertarik menganalisis berdasarkan informasi saham yang akan diinvestasikannya karena pada umumnya para investor lebih tertarik melihat dari harga saham yang cenderung dapat memberikan *return* yang tinggi dibandingkan yang lainnya.
5. Dari hasil penelitian secara simultan bahwa seluruh variabel yakni *return* saham, risiko saham, harga saham dan volume perdagangan bersama-sama berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Dengan demikian pada penelitian ini yang menyatakan *return* saham, risiko saham, harga saham dan volume perdagangan secara simultan berpengaruh terhadap *bid-ask spread* diterima.

IMPLIKASI DAN KETERBATASAN REFERENCES

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan diatas maka saran dalam penelitian ini adalah:

1. Bagi investor atau calon investor yang hendak melakukan investasi di pasar modal hendaknya perlu menjadikan *return* saham dan harga saham sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investasi, karena kedua variabel tersebut sangat pengaruh terhadap *bid-ask spread*. Pengetahuan tentang *bid-ask spread* sangat perlu diketahui bagi investor terutama yang

mengharapkan memperoleh keuntungan, karena hal tersebut dipandang sebagai salah satu komponen biaya dalam perdagangan saham.

2. Peneliti selanjutnya yang ingin membuat penelitian sejenis, hendaknya perlu dikembangkan dengan variabel lain yang disinyalir dapat mempengaruhi besarnya *bid-ask spread* saham seperti ukuran aset . Begitu pula dengan periode pengamatan, hal ini didasarkan agar hasil yang didapat lebih bervariasi.

REFERENCES

- Adisetia, Lukman Dwi. 2013. *Pengaruh Harga, Volume Perdagangan, Dan Volatility Saham Terhadap Bid-Ask Spread Saham Pada Indeks Lq45*. Banjarmasin. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pancasetia.
- Ajija, Schochrul R dan Setianto, Rahmat H. 2011. *Cara Cerdas menguasai Eviews*. Jakarta. Salemba Empat.
- Ambarwati, Dwi Ari. 2008. *Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Saham dan Varian Return Saham Terhadap Bid-Ask Spread Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Tergabung dalam Indeks Lq 45 Periode Tahun 2003-2005*, Yogyakarta.
- Anggraini, Viri. 2014. *Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Bid-Ask Spread Palembang*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Multi Data Palembang.
- Barbara Gunawan Dan Yulia Indah. 2005. *Studi Empiris Tentang Pengaruh Volume Perdagangan Dan Return Terhadap Bid-Ask Spread Industri Farmasi Di Bursa Efek Jakarta Dengan Model Korelasi Kesalahan*. Jurnal Riset Akuntansi Dan Investasi . Vol 6 No 2. Juli. Hal 165-185.
- Chandra, Ardha. 2003. *Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Dan Volatilitas Harga Saham Terhadap Bid-ask Spread*. Semarang. Universitas Diponegoro.
- Eskananda, Mahyus. 2014. *Analisis Ekonometrika Data Panel*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung.
- Fama, Eugene. 1970. *Efficient Capital Markets – A review of theory and empirical work*, Journal of Finance Vol. 25, No. 2
- Fitriyah. 2011. *Implikasi Market Value, Varian Return, Laba Per Saham Dan Dividen Terhadap Bid-Ask Spread Saham Syariah*. Malang. Universitas Islam Negeri Maliki.
- Gitosudarmo, Indriyo. (2002). *Manajemen Keuangan*, Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Handayani, Tri. 2008. *Suatu Tinjauan Asimetri Informasi Dan Implikasinya Terhadap Manajemen Laba*. Gorontalo. Universitas Negeri Gorontalo.
- Istanti, Lulu Nurul. 2009. *Pengaruh Harga Saham, Trading Volume Activity Dan Risiko Saham Terhadap Bid-Ask Spread (Studi Pada Perusahaan Lq-45 Di Bursa Efek Jakarta)*. Malang. Universitas Negeri Malang.
- Jensen, Michael C. Dan William Mecking. 1976. *Theory of the Firm, Managerial Behavior, Agency, and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics 3 (4):305-360.
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE- Yogyakarta.

- Kristianingsih, Lina. 2016. *Analisis Motivasi Penggunaan Derivatif Pada Perusahaan Keuangan dan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010- 2014*. Subang. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sutaatmadja.
- Kusumayanti, Dira. 2015. *Pengaruh Bid-ask Spread, Market Value, Variance Of Return Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period Saham*. Yogyakarta. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Kusumayati, Dira. 2015. *Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, Variance Of Return Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2013*. Yogyakarta. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Magdalena Nany dan M. Abdul Aris. 2004. *Pengujian Stabilitas Struktural Pengaruh Harga Saham, Return Saham, Varian Return Saham Dan Volume Perdagangan Terhadap Bid-Ask Spread Pra Dan Pasca Laporan Keuangan*. Empirika. Vol.17 No.1, Hal 40- 49.
- Magdalena, Nany. 2003. *Analisis Pengaruh Harga Saham, Return Saham, Varian Return Saham, Earnings Dan Volume Perdagangan Terhadap Bid-Ask Spread*. Semarang. Universitas Diponegoro.
- Mubarak, Zaki. 2002. *Perubahan Bid Ask Spread dan Analisis Faktor yang Mempengaruhinya di Sekitar Pengumuman Laba (Studi Empiris pada LQ 45)*. Tesis Magister Akuntansi. UNDIP, Semarang.
- Muliati, Ni Ketut. 2011. *Pengaruh Asimetri Informasi Dan Ukuran Perusahaan Pada Praktik Manajemen Laba Di Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Bali. Universitas Udayana Denpasar.
- Nasrudin. 2011. *Pengujian Hipotesis Pasar Efisien Bentuk Lemah Pasar Modal Di Indonesia Periode 2009-2010*. Jakarta. Universitas Islam Negeri. Syarif Hidayatullah.
- Nurhayati, Adriyani Ani. 2012. *Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Saham Dan Varian Return Saham Terhadap Bid-ask Spread*. Yogyakarta. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
- Nurul, Lulu. 2009. *Pengaruh Harga Saham, Trading Volume Activity Dan Risiko Saham Terhadap Bid-Ask Spread*. Malang. Universitas Negeri Malang.
- Paramita, Febrica Dewi. 2014. *Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Bid-ask Spread*. Semarang. Universitas Negeri Semarang.
- Paramita, Febrica Dwi. 2014. *Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, Likuiditas dan Leverage Terhadap Bid-Ask Spread*. Semarang. Universitas Negeri Semarang.
- Rahardjo, Anita Ratna. 2004. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Bid-Ask Spread*. Semarang. Universitas Diponegoro.
- Rahma, Qonita Aulia. 2015. *Analisis Pengaruh Harga Saham Dan Volume Perdagangan Terhadap Bid-ask Spread Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia 2013-2014*.

- Malang. Universitas Islam Negeri.
- Rokhman, M. Taufiq Noor. 2009. *Analisis Return, Abnormal Return, Aktivitas Volume Perdagangan dan Bid-ask Spread Saham Di Seputar Pengumuman Stock Split*. Malang. Universitas Brawijaya.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Surabaya: Erlangga.
- Santoso, Halim Dan Linawati, Nanik. 2014. *Pengaruh Return dan Varian Return Anggota LQ-45 Terhadap Bid-Ask Spread*. Surabaya. Universitas Kristen Petra.
- Santoso, Halim Dan Linawati, Nanik. 2014. *Pengaruh Return dan Varian Return Terhadap Bid-Ask Spread*. Surabaya. Universitas Kristen Petra.
- Sartono, Agus. (2008). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Empat*. Yogyakarta : BPF
- Shobriati, Ikrima. 2012. *Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Saham Dan Varian Return Terhadap Bid Ask Spread Di Seputar Pengumuman Stock Split (Studi Pada Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2011)*. Jakarta. Universitas Brawijaya.
- Situmeang, Santa. 2015. *Analisis Pengaruh Volatilitas Harga, Likuiditas Saham, Eps, Size Firm, Momentum Overnight Terhadap Return Saham*. Semarang. Universitas Diponegoro.
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Penerbit UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Umam, Khaerul. 2013. *Pasar Modal Syariah*. Bandung. Pustaka Setia.
- Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika : Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta. UPP STIM. YKPN.
- Winarno, Wing Wahyu. 2009. *Analisis Ekonometrika dan Statistika*. Yogyakarta. Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- www.sahamok.com di akses 22 April 2016
- www.yahoofinance.com di akses 24 April 2016