

DETERMINAN *BID-ASK SPREAD* SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS LQ 45

DETERMINANTS OF STOCK'S BID-ASK SPREAD ON COMPANIES LISTED IN LQ 45 INDEX

Oleh: **Nelly Ifada**

Program Studi Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta

Email: nelly.ifada@student.uny.ac.id

Musaroh, S.E., M. Si.

Dosen Jurusan Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Volume Perdagangan Saham, *Return* Saham, Varian *Return* Saham, dan Frekuensi Perdagangan Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45. Periode penelitian ini adalah dua tahun selama tahun 2015-2016. Penelitian ini bersifat asosiatif kausalitas. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 selama tahun 2015-2016. Sampel penelitian ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah sampel yang memenuhi persyaratan adalah sebanyak 20 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis Regresi Linier Berganda. Berdasarkan hasil analisis data, dapat disimpulkan bahwa Volume Perdagangan Saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Bid-Ask Spread* Saham. *Return* Saham terbukti tidak berpengaruh terhadap *Bid-Ask Spread* saham. Varian *Return* Saham berpengaruh positif terhadap *Bid-Ask Spread* saham. Frekuensi Perdagangan Saham terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Bid-Ask Spread* Saham. Kemampuan variabel independen yaitu Volume Perdagangan Saham, *Return* Saham, Varian *Return* Saham, dan Frekuensi Perdagangan Saham dalam menjelaskan variasi variabel *Bid-Ask Spread* Saham sebesar 0,112 atau 11,2% sedangkan sisanya 88,8% dijelaskan oleh variabel di luar model penelitian.

Kata kunci: *Bid-Ask Spread* Saham, Volume Perdagangan Saham, Varian *Return* Saham, *Return* Saham dan Frekuensi Perdagangan Saham

Abstract

This research aimed to know the influence of Stock Trading Volume, Stock Returns, Variance of Stock Returns, and Stock Trading Frequency toward Bid-Ask Spread on companies listed in LQ 45 Index. The research period was two years during 2015-2016. This research classified as associate causality research. The population of this research was all of the companies which listed in LQ 45 Index during 2015-2016. The research sample was determined by purposive sampling method. The qualified research sample was 20 companies. The technique of data analysis used Multiple Linier Regression analysis. Based on the result of data analysis, it could be concluded that Stock Trading Volume had positive and significant influence toward Bid-Ask Spread. Stock Returns had not an effect on the Bid-Ask Spread. Variance of Stock Returns also had positive and significant influence on Bid-Ask Spread. Stock Trading Frequency had negative and significant influence on Bid-Ask Spread. The result of this research showed that the ability of Trading Volume, Stock Returns, Variance of Stock Returns, and Stock Trading Frequency as independent variables could explain the variation of Bid-Ask Spread by 11.2% while the remaining 88.8% was explained by other variables outside this model.

Keywords: *Bid-Ask Spread, Stock Trading Volume, Variance of Stock Return, Stock Returns and Stock Trading Frequency*

PENDAHULUAN

Selisih harga beli tertinggi yang ditawarkan *dealer* untuk membeli saham (*bid price*) dan harga jual dimana *dealer* bersedia menjual saham (*ask price*) disebut dengan *Bid-Ask Spread* Saham. *Bid-Ask Spread* merupakan variabel yang paling sering digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas saham (Erwin dan Miller, 1998). Likuiditas yang tinggi digambarkan dengan posisi *Bid-Ask Spread* yang semakin rendah (Fitriyah, 2016). Selain itu menurut Krinsky dan Lee (1996), *Bid-Ask Spread* juga merupakan fungsi dari komponen biaya yang berasal dari *adverse information cost* (biaya informasi asimetris). Informasi asimetris merupakan keadaan dimana beberapa pelaku pasar diketahui mendapatkan suatu informasi sedangkan pelaku pasar yang lain sama sekali tidak mengetahui informasi tersebut. Oleh karena itu, dengan mempelajari *Bid-Ask Spread* ini terdapat informasi penting khususnya mengenai likuiditas saham dan informasi asimetris yang terjadi di pasar modal.

Berdasarkan data yang diperoleh dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), perkembangan rata-rata *Bid-Ask Spread* Saham selama enam tahun terakhir mengalami peningkatan dan penurunan yang tidak stabil. Pada tahun 2012, tercatat bahwa nilai rata-rata *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 3,94 sedangkan pada tahun berikutnya naik menjadi 4,18. Setelah itu pada tahun 2014, nilai rata-rata *Bid-Ask Spread* Saham kembali turun menjadi 3,82 namun di tahun 2015 meningkat dengan mencapai nilai

rata-rata sebesar 3,99. Rata-rata *Bid-Ask Spread* Saham kemudian mengalami penurunan drastis di tahun 2016, yakni menjadi 3,10 atau berkurang senilai 0,89 dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2017, rata-rata *Bid-Ask Spread* Saham meningkat menjadi 3,50. Fluktuasi nilai *Bid-Ask Spread* Saham tersebut mendorong peneliti untuk mempelajari faktor-faktor yang menentukan besarnya *Bid-Ask Spread* Saham.

Beberapa faktor diidentifikasi merupakan determinan *Bid-Ask Spread* Saham dalam penelitian Stoll (1989), diantaranya yaitu Volume Perdagangan dan Varian *Return*. Copeland dan Galai (1983) berpendapat bahwa *Bid-Ask Spread* mempunyai hubungan negatif dengan Frekuensi Perdagangan Saham. Selain itu, Chan dan Seow (1995) juga memberikan bukti lain bahwa Varian *Return* mempunyai pengaruh terhadap *Bid-Ask Spread*. Penelitian ini akan menyertakan Volume Perdagangan Saham, *Return* Saham, Varian *Return* Saham dan Frekuensi Perdagangan Saham sebagai variabel independen sedangkan variabel dependennya berupa *Bid-Ask Spread* Saham. *Bid-Ask Spread* juga merupakan variabel yang paling sering digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas saham (Erwin dan Miller, 1998). Likuiditas yang tinggi digambarkan dengan posisi *Bid-Ask Spread* yang semakin rendah (Fitriyah, 2016). Tingkat likuiditas ini merupakan faktor yang nantinya perlu dipertimbangkan oleh investor untuk memilih saham.

Ketika akan mengambil keputusan untuk menjual atau menahan suatu saham, terdapat beberapa faktor yang perlu dijadikan

pertimbangan keputusan investasi. Tingkat Volume Perdagangan Saham yang tinggi dapat menunjukkan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan. Selain itu, suatu saham yang aktif diperdagangkan juga mencerminkan besarnya Frekuensi Perdagangan Saham dan *Return* Saham yang dimiliki. Biaya kepemilikan saham yang merupakan bagian dari komponen biaya *Bid-Ask Spread*, dapat menurun akibat waktu transaksi singkat dari saham yang aktif diperdagangkan. Sementara itu, risiko saham dinilai dapat mewakili besarnya *Varian Return*. Ketika risiko saham semakin tinggi, *dealer* berusaha menutupi kerugian yang mungkin terjadi dengan cara memperbesar tingkat *Spread*. Maka dari itu, *Varian Return* Saham yang besar akan memperbesar jumlah *Bid-Ask Spread*.

Subjek dalam penelitian ini merupakan semua perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ 45 selama tahun 2015-2016. Indeks LQ 45 dipilih karena terdiri dari perusahaan yang *established* dan memiliki likuiditas tinggi. Periode penelitian yang digunakan yaitu selama dua tahun (empat periode LQ 45) dan data yang digunakan merupakan data triwulan. Periode penelitian ini menggunakan tahun 2015-2016 karena berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan terjadi fluktuasi nilai *Bid-Ask Spread* Saham, khususnya penurunan drastis yang terjadi pada periode tersebut. Perusahaan tersebut kemudian akan diseleksi kembali dengan metode *purposive sampling* sehingga menghasilkan sampel akhir penelitian.

Ambarwati (2008) menjelaskan bahwa *Varian Return* merupakan variabel yang paling

dominan memengaruhi *Bid-Ask Spread* Saham, sedangkan Murdayanti dan Rasyidi (2013) justru menemukan bahwa *Varian Return* Saham tidak berpengaruh terhadap *Bid-Ask Spread* Saham. Paramita dan Yulianto (2014) menemukan bahwa Volume Perdagangan Saham secara parsial dapat memengaruhi *Bid-Ask Spread*, sedangkan Surya (2016) menyatakan bahwa Volume Perdagangan tidak berpengaruh terhadap *Bid-Ask Spread* Saham syariah. Chan dan Seow (1995) menemukan bukti bahwa *Bid-Ask Spread* Saham mempunyai hubungan dengan Frekuensi Perdagangan Saham. Akan tetapi sebaliknya, Purwani (2010) menjelaskan bahwa Frekuensi Perdagangan Saham tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai *Bid-Ask Spread* Saham. Mudjijah (2017) mendukung bahwa *Return* Saham berpengaruh signifikan terhadap *Bid-Ask Spread* Saham, sedangkan Fitriyah (2016) menemukan bahwa *Return* Saham tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Bid-Ask Spread* Saham.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dapat disimpulkan bahwa masih terdapat perbedaan khususnya mengenai uji pengaruh Volume Perdagangan Saham, *Return* Saham, *Varian Return* Saham, dan Frekuensi Perdagangan Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham. Oleh karena itu, penelitian ini ingin menguji kembali faktor-faktor yang menentukan *Bid-Ask Spread* Saham tersebut dengan melakukan suatu penelitian berjudul: “Determinan *Bid-Ask Spread* Saham Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45.”

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk memperoleh bukti empiris dari pengaruh Volume Perdagangan Saham, *Return Saham*, Varian *Return Saham* dan Frekuensi Perdagangan Saham terhadap *Bid-Ask Spread Saham* perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45. Penelitian ini bersifat asosiatif kausalitas yang bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat yang timbul antara dua variabel atau lebih.

Waktu dan Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 selama tahun 2015-2016. Data yang dibutuhkan dalam penelitian dapat diketahui melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan melalui *website Yahoo Finance* yaitu www.finance.yahoo.com. Waktu pengambilan data dilakukan pada bulan Maret 2018 hingga April 2018.

Subjek Penelitian

Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 dari periode 2015-2016. Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ 45 secara terus-menerus selama Februari 2015 - Januari 2017 (empat periode LQ 45).

2. Perusahaan tersebut mempunyai data triwulanan yang lengkap meliputi *closing price* (harga saham), *bid price*, *ask price*, *tradable share*, *outstanding share* dan Frekuensi Perdagangan Saham selama periode tersebut.

Data, Instrumen dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan merupakan data sekunder, yakni data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung dan telah terkumpul serta diterbitkan sehingga dapat diakses secara umum. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan melakukan studi dokumentasi pada *Indonesia Stock Exchange (IDX)* dalam situs resminya (www.idx.co.id) dan melalui *website Yahoo Finance* yaitu (finance.yahoo.com).

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis Regresi Linier Berganda yang bertujuan mengetahui kekuatan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Pengujian asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas sedangkan pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan Uji Parsial (Uji *t*), Uji ANOVA (Uji *F*), dan Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi data yang dilihat secara

umum melalui nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum dari variabel yang ada. Hasil statistik deskriptif dari variabel yang digunakan dalam penelitian dapat dilihat pada tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Mini- mum	Max- imum	Mean	Std. Deviation
Bid-Ask Spread Saham	160	0,0007	0,013	0,004	0,0023
Volume Perdagangan Saham	160	0,0001	0,009	0,002	0,0014
Return Saham	160	-0,246	0,367	-0,008	0,0946
Varian Return Saham	160	0,00006	0,015	0,003	0,0025
Frekuensi Perdagangan Saham	160	586	8717	2619,3	1559,5

Sumber: Data Sekunder Diolah Peneliti, 2018

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dilakukan adalah:

1. Uji Normalitas

Penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Hasil uji normalitas penelitian dapat dilihat pada tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual	Kesimpulan
N	160	
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	0,698	Data berdistribusi normal
<i>Asymp. Sig (2-tailed)</i>	0,715	

Sumber: Data Sekunder Diolah Peneliti, 2018

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov*, diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig*

(*2-tailed*) sebesar 0,698 atau lebih besar dari tingkat signifikansinya yang senilai 0,05 atau 5% ($0,698 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa data pada variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas penelitian dapat dilihat pada tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Collinearity		Kesimpulan
	Statistics		
	Tolerance	VIF	
TVA	0,871	1,149	Tidak terjadi multikolinearitas
RETURN	0,965	1,036	Tidak terjadi multikolinearitas
LN_VARR	0,901	1,110	Tidak terjadi multikolinearitas
LN_FRKNSI	0,876	1,142	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Data Sekunder Diolah Peneliti, 2018

Berdasarkan hasil pada tabel 3 diketahui bahwa hasil uji Multikolinearitas menunjukkan perhitungan nilai *tolerance* semua variabel independen bernilai kurang dari 0,1 dan juga tidak ada variabel independen yang mempunyai nilai VIF lebih dari 10. Berdasarkan nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak mengalami multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Penelitian ini menggunakan uji *White* untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas pada data. Hasil uji

heteroskedastisitas penelitian dapat dilihat pada tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
0,083	0,035	0,38187

Sumber: Data Sekunder Diolah Peneliti, 2018

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai R^2 sebesar 0,083. Jumlah data yang digunakan dalam penelitian yakni 160 data penelitian sehingga dapat diketahui bahwa nilai χ^2 hitung sebesar 13,28 ($0,083 \times 160$). Pada tabel *Chi-Square* dengan nilai *degree of freedom (df) = 8* dan signifikansi 0,05, ditemukan bahwa χ^2 tabel sebesar 15,507 sehingga dapat diketahui nilai χ^2 hitung $< \chi^2$ tabel ($13,28 < 15,507$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa penelitian ini tidak mengalami heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Penelitian ini menggunakan uji *Lagrange Multiplier* untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada data penelitian.

Tabel 5. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	<i>Sig</i>
<i>(Constant)</i>	0,737

Sumber: Data Sekunder Diolah Peneliti, 2018

Berdasarkan hasil uji *Lagrange Multiplier*, diketahui bahwa nilai signifikansi variabel *lag* sebesar 0,471 atau lebih besar dari tingkat signifikansinya yang senilai 0,05 atau 5% ($0,471 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel yang

digunakan dalam penelitian ini terbukti tidak mengalami autokorelasi.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen penelitian. Hasil analisis regresi penelitian ini dapat dilihat pada tabel 6 berikut:

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	B	T	<i>Sig.</i>	Kesimpulan
<i>(Constant)</i>	-3,643	-5,674	0,000	Berpengaruh positif dan signifikan
TVA	115,9	3,395	0,001	Tidak berpengaruh
<i>RETURN</i>	-0,310	-0,661	0,510	Berpengaruh positif dan signifikan
LN_VARR	0,120	2,151	0,033	Berpengaruh negatif dan signifikan
LN_FRKNSI	-0,194	-2,357	0,020	

Sumber: Data Sekunder Diolah Peneliti, 2018

Hasil Pengujian Hipotesis

1. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Hasil pengujian hipotesis masing-masing variabel dijelaskan sebagai berikut:

a. Pengaruh Volume Perdagangan Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham

Berdasarkan hasil uji parsial pada tabel 6, dapat diketahui bahwa variabel Volume Perdagangan Saham memiliki nilai koefisien sebesar 115,9 dan nilai t hitung sebesar 3,395 sedangkan nilai

Sig. t senilai 0,001 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0,05 ($0,001 < 0,05$). Volume Perdagangan Saham mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 selama periode 2015-2016 atau H_{a1} ditolak.

b. Pengaruh *Return* Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham

Variabel *Return* Saham memiliki nilai koefisien sebesar -0,310 dan nilai *t* hitung sebesar -0,661. Nilai *Sig. t* senilai 0,510 atau lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0,05 ($0,510 > 0,05$). *Return* Saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 selama periode 2015-2016 atau H_{a2} ditolak

c. Pengaruh Varian *Return* Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham

Varian *Return* Saham memiliki nilai koefisien sebesar 0,120 dan nilai *t* hitung sebesar 2,151. Nilai *Sig. t* senilai 0,033 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0,05 ($0,033 < 0,05$). Varian *Return* Saham mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 selama periode 2015-2016 atau H_{a3} diterima.

d. Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham

Frekuensi Perdagangan Saham memiliki nilai koefisien sebesar -0,194 dan nilai *t* hitung sebesar -2,357. Nilai *Sig. t* senilai 0,020 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0,05 ($0,020 < 0,05$). Frekuensi Perdagangan Saham mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 selama periode 2015-2016 atau H_{a4} diterima.

2. Uji ANOVA (Uji Statistik F)

Hasil perhitungan uji F dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 7 berikut ini:

Tabel 7. Hasil ANOVA

Model	F	<i>Sig.</i>	Kesimpulan
<i>Regression</i>	6,009	0,000	Signifikan

Sumber: Data Sekunder Diolah Peneliti, 2018

Berdasarkan hasil pada tabel 7, diketahui bahwa nilai *F* hitung yang diperoleh sebesar 6,009 dengan *Sig. F* sebesar 0,000 atau lebih kecil sama dengan 0,05. Hasil tersebut membuktikan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak digunakan untuk memprediksi determinan *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 selama periode 2015-2016.

3. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Hasil perhitungan uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*) dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 8 berikut ini:

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>Predictors</i>	<i>Adjusted R Square</i>
(<i>Constant</i>), <i>TVA</i> , <i>RETURN</i> , <i>LN_VARR</i> , <i>LN_FRKNSI</i>	0,112

Sumber: Data Sekunder Diolah Peneliti, 2018

Hasil perhitungan *Adjusted R Square* pada tabel 8 memperoleh nilai sebesar 0,112. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel Volume Perdagangan Saham, *Return* Saham, Varian *Return* Saham dan Frekuensi Perdagangan Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham sebesar 11,2% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

PEMBAHASAN

Pembahasan Hipotesis 1

Penelitian menunjukkan hasil yang berbeda dengan pengujian hipotesis, yakni Volume Perdagangan Saham memiliki pengaruh positif terhadap *Bid-Ask Spread* Saham. Ketika *dealer* mengetahui bahwa suatu saham aktif diperdagangkan di pasar modal, ada *dealer* yang cenderung ingin menaikkan keuntungan dengan memanfaatkan tingkat *Spread* tersebut. Peristiwa ini terjadi karena munculnya asumsi *dealer* bahwa ketika Volume Perdagangan tinggi, investor juga bersedia membeli saham dengan harga yang lebih tinggi. Hal tersebut sesuai dengan hukum penawaran dalam ekonomi

bahwa ketika harga suatu barang semakin tinggi, jumlah barang yang ditawarkan juga akan meningkat. Volume Perdagangan yang tinggi menggambarkan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan dan dapat diasumsikan juga bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami kondisi yang baik. Faktor-faktor tersebut yang meyakinkan *dealer* untuk menaikkan keuntungan dengan cara menaikkan *Spread* saham.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa Volume Perdagangan Saham berpengaruh positif terhadap *Bid-Ask Spread* Saham karena *dealer* cenderung ingin memperoleh keuntungan yang lebih dengan cara meningkatkan tingkat *Spread* Saham ketika suatu saham diketahui sedang aktif diperdagangkan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Paramita dan Yulianto (2014) serta Adisetia (2013), namun di sisi lain juga bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ambarwati (2008).

Pembahasan Hipotesis 2

Penelitian menunjukkan hasil yang berbeda dengan pengujian hipotesis, yakni *Return* Saham tidak berpengaruh terhadap *Bid-Ask Spread* Saham. *Return* Saham yang dihasilkan oleh pergerakan harga saham dalam perdagangan saham perusahaan Indeks LQ 45 pada tahun 2015-2016 tidak dapat memicu pergerakan *Bid-Ask Spread* Saham. Hal ini dapat dilihat salah satunya dari hasil analisis deskriptif *Return* Saham yang memiliki nilai *mean* lebih kecil dari standar deviasi ($-0,2459 < 0,3665$).

Berdasarkan hal itu, distribusi data *Return Saham* dinyatakan tidak baik sehingga mengindikasikan adanya nilai ekstrim *Return Saham* dalam penelitian. Nilai *Return Saham* yang kurang tinggi (dengan banyaknya nilai *Return Saham* negatif dan nol) tidak mampu memengaruhi besarnya *Bid-Ask Spread*. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2012) dan Gunawan (2005).

Pembahasan Hipotesis 3

Penelitian menunjukkan hasil yang sesuai dengan pengujian hipotesis, yakni Varian *Return Saham* berpengaruh positif terhadap *Bid-Ask Spread Saham*. Hal tersebut mengindikasikan bahwa suatu saham yang memiliki pergerakan harga saham tinggi akan meningkatkan nilai *Bid-Ask Spread Sahamnya*. Varian *Return* mewakili risiko saham yang dihadapi oleh *dealer*. Selama periode penelitian dapat diketahui bahwa nilai harga saham perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 cenderung mengalami pergerakan. Keputusan investasi yang memiliki risiko tinggi dinilai juga akan memberikan *return* yang tinggi. Kondisi tersebut juga mendorong *dealer* untuk melindungi diri dari kemungkinan kerugian. Oleh karena itu, *dealer* akan menutupinya dengan penentuan *Spread* yang lebih besar.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa Varian *Return Saham* berpengaruh positif terhadap *Bid-Ask Spread* saham. Menurut Harris (2002), biaya transaksi menjadi lebih besar untuk instrumen yang mempunyai Volatilitas *Return* tinggi daripada

instrumen yang mempunyai Volatilitas *Return* dengan kondisi cenderung stabil. *Dealer* cenderung akan berusaha melindungi diri dari kerugian akibat adanya pergerakan harga saham dengan cara meningkatkan tingkat *Spread*. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adisetia (2013) dan Fitriyah (2016) namun di sisi lain juga bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mudjijah (2017) yang menyatakan bahwa Varian *Return Saham* tidak berpengaruh terhadap *Bid-Ask Spread Saham*.

Pembahasan Hipotesis 4

Penelitian menunjukkan hasil yang sesuai dengan pengujian hipotesis, yakni Frekuensi Perdagangan Saham berpengaruh negatif terhadap *Bid-Ask Spread Saham*. Semakin tinggi Frekuensi Perdagangan Saham maka semakin tinggi pula minat beli investor. Peristiwa ini memungkinkan *dealer* untuk mengubah posisi kepemilikan sahamnya pada saat perdagangan saham semakin tinggi atau dengan kata lain *dealer* tidak perlu memegang saham tersebut terlalu lama. *Spread* juga merupakan imbalan kepada *dealer* atau *market maker* atas kesediaannya menanggung risiko menyimpan persediaan (Harris, 2002), sehingga peredaran saham yang cepat akan menurunkan biaya kepemilikan dan sekaligus menurunkan tingkat *Spread* saham. Hal ini konsisten dengan penelitian Chadijah (2010).

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan di atas, maka simpulan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Volume Perdagangan Saham berpengaruh positif terhadap *Bid-Ask Spread* Saham. Hal tersebut dapat diketahui dari nilai koefisien regresi senilai 115,9 dan nilai t hitung sebesar 3,395. $Sig. t$ sebesar 0,001 menunjukkan nilai yang lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan ($0,001 < 0,05$).
2. *Return* Saham tidak mempunyai pengaruh terhadap *Bid-Ask Spread* Saham. Hal tersebut dapat diketahui dari nilai koefisien senilai -0,310 dan nilai t hitung senilai -0,661. $Sig. t$ sebesar 0,510 menunjukkan nilai yang lebih besar dari tingkat signifikansinya ($0,510 > 0,05$).
3. Varian *Return* Saham berpengaruh positif terhadap *Bid-Ask Spread* Saham. Hal tersebut dapat diketahui dari nilai koefisien sebesar 0,120 dan nilai t hitung sebesar 2,151. Nilai $Sig. t$ senilai 0,033 menunjukkan nilai yang lebih kecil dari tingkat signifikansinya ($0,033 < 0,05$).
4. Frekuensi Perdagangan Saham berpengaruh negatif terhadap *Bid-Ask Spread* Saham. Hal tersebut dapat diketahui dari nilai koefisien variabel sebesar -0,194 dan juga nilai t hitung sebesar -2,357. Nilai $Sig. t$ senilai 0,020 menunjukkan nilai yang lebih kecil dari tingkat signifikansinya ($0,020 < 0,05$).

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dipaparkan, maka dapat diberikan saran-saran sebagai berikut:

1. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi dapat mempertimbangkan Volume Perdagangan Saham, Varian *Return* Saham dan Frekuensi Perdagangan Saham. Faktor tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Bid-Ask Spread* Saham sehingga dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45.
2. Bagi *dealer* sebaiknya meningkatkan fokus terhadap Volume Perdagangan Saham, Varian *Return* Saham dan Frekuensi Perdagangan Saham agar dapat menentukan tingkat *Spread* yang optimal.
3. Bagi akademisi sebaiknya mengembangkan penelitian tentang determinan *Bid-Ask Spread* Saham dengan menambahkan variabel lain yang bervariasi sehingga diharap mampu menemukan model terbaik untuk penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adisetia, Lukman Dwi. (2013). Pengaruh Harga, Volume Perdagangan dan *Volatility* Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham pada Indeks LQ45. *Kindai*.
- Ambarwati, Sri Dwi Ari. (2008). Pengaruh *Return* Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Varian *Return* Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham pada Perusahaan

Manufaktur yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45 Tahun 2003-2005. *Jurnal Siasat Bisnis*.

Registered in LQ-45 Index in the Indonesia Stock Exchange. *International Journal Applied Business and Economic Research*.

Chan, K. & Seow, G. (1995). The Effects of Inventory Costs and Adverse Information on Relative Bid-Ask Spreads: The Case of Telefonos De Mexico Shares. *Financial Practice and Education*.

Nurhayati, Andriyani. (2012). Pengaruh *Return Saham*, Volume Perdagangan Saham dan Varian *Return Saham* terhadap *Bid-Ask Spread* pada Perusahaan yang Termasuk di *Jakarta Islamic Index* Periode 2008-2010. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Copeland, T. & Galai, D. (1983). Information Effects on The Bid-Ask Spread. *The Journal of Finance*.

Paramita, F. D. & Yulianto, Agung. (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*.

Erwin, Gayle R. & James Miller. (1998). The Liquidity Effects Associated with Addition of A Stock to the S&P 500 Index: Evidence from Bid/Ask Spreads. *Financial Review*.

Purwani, Ratih. (2010). Pengaruh *Return Saham*, Volume Perdagangan Saham, dan Frekuensi Perdagangan Saham terhadap *Bid-Ask Spread* pada Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekstasi*.

Fitriyah. (2016). Analisis Determinan *Bid-Ask Spread* pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.

Rasyidi, L. & Murdayanti, Yunika. (2013). Pengaruh *Asset Size*, *Closing Price*, Likuiditas, Varian *Return*, dan Volume Perdagangan Saham terhadap *Bid-Ask Spread* pada Perusahaan *Real Estate* dan Properti yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*.

Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19 Edisi ke 5*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Stoll, Hans R. (1989). Inferring The Components of The Bid-Ask Spread: Theory and Empirical Test. *The Journal of Finance*.

Gunawan, Barbara. (2005). Pengaruh Volume Perdagangan Saham dan *Return* terhadap *Bid-Ask Spread* dengan Model Koreksi Kesalahan (Studi Empiris Saham Industri Farmasi di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi dan Investasi*.

Surya, Kuntara. (2016). Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, *Market Value* dan Varian *Return* terhadap *Bid Ask Spread*. *Jurnal Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*.

Harris, Larry. (2002). *Trading and Exchanges: Market Microstructure for Practitioners*. Oxford: Oxford University Press.

Krinsky, Itzhak & Lee, Jason. (1996). Earning Announcements and The Component of The Bid-Ask Spread. *The Journal of Finance*.

Mudjijah, Slamet. (2017). Return Share, Trading Volume and Share Price Volatility Effect on The Bid-Ask Spread of Companies