

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)

THE EFFECT OF STOCK PRICE AND TRADING FREQUENCY OF THE BID-ASK SPREAD (EMPIRICAL STUDY ON A MANUFACTURING COMPANY DOING STOCK SPLIT IN INDONESIAN STOCK EXCHANGE DURING 2009-2014)

A. Patoni, A. Lasmana

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Djuanda Bogor
 Jl. Tol Ciawi No.1, Kotak Pos 35, Kode Pos 16720, Telp/Fax: (0251) 8245155

Email: ahmadpatoni92@yahoo.co.id

ABSTRACT

The purpose of this study was to examine the effect of stock prices and trading frequency of the *bid-ask spread* on a manufacturing company doing *stock split*. The population in this study is a manufacturing company doing *stock split* which consists of 28 companies. Determination of the study sample consists of 24 companies conducted using *purposive sampling* method. As for hypothesis testing and research instruments using multiple regression analysis SPSS 20.0. Results of this study prove that the stock price does not affect the *bid-ask spread*. While the frequency stock trading affect the *bid-ask spread*.

Keywords: Stock Price, Frequency and *Bid-ask spreads*

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh harga saham dan frekuensi perdagangan saham terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan manufaktur yang melakukan *stock split*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang melakukan *stock split* yang terdiri dari 28 perusahaan. Penentuan sampel penelitian yang berjumlah 24 perusahaan dilakukan menggunakan metode *purposive sampling*. Sedangkan untuk pengujian hipotesis dan instrumen penelitian menggunakan alat analisis regresi berganda SPSS 20.0. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa: harga saham tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Sedangkan frekuensi perdagangan saham berpengaruh terhadap *bid-ask spread*.

Kata Kunci: Harga Saham, Frekuensi dan *Bid-ask Spread*

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal dalam beberapa tahun terakhir ini mengalami peningkatan yang cukup pesat. Jumlah emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI) mencapai sekitar 494, hanya bertambah 29 emiten atau hanya naik sekitar 1,06% dari 465 emiten pada bulan April 2011. Masih kalah jauh dibanding dengan jumlah emiten di Malaysia saat ini yang mencapai lebih dari 900 dan Singapura yang lebih dari 1.000. Nilai seluruh saham yang beredar dan diperdagangkan atau kapitalisasi pasar para emiten di BEI saat ini sekitar 4.700 - 4.800 triliun rupiah atau naik sekitar 40 - 43 % dari 3.350 triliun rupiah pada bulan April 2011. Dari nilai rata-rata transaksi perdagangan harian sekitar 6,5 triliun rupiah pada tahun 2013, diperkirakan porsi investor lokal meningkat menjadi 40%, naik dari sekitar 33% pada tahun 2011. Walaupun investor asing masih mendominasi, peningkatan porsi investor lokal mungkin dapat menjadi pertanda positif bahwa investor lokal lebih percaya diri dalam menanamkan dan memutar uangnya di pasar modal Indonesia. Sedangkan dilihat dari jumlah investornya, jumlah investor lokal di BEI saat ini baru sekitar 400.000. Tidak meningkat secara signifikan dari 3 (tiga) tahun lalu sekitar 330.000. Presentase tersebut sangat kecil dari jumlah penduduk Indonesia yang sekitar 235 juta jiwa. Jika dibandingkan dengan negara tetangga seperti Malaysia dan Singapura juga sangat kecil secara presentase jumlah penduduknya.

Hal ini membuat para pelaku bisnis menyadari bahwa perdagangan di pasar modal dapat memberikan keuntungan yang cukup baik. Keadaan ini dibuktikan dengan bertambahnya perusahaan-perusahaan *go public* setiap tahunnya yang terdaftar di bursa saham dan hal tersebut mendorong pertumbuhan industri pasar modal nasional. Pasar modal merupakan suatu pasar yang dipersiapkan guna memperdagangkan saham, obligasi dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa perantara pedagang efek (Sunariyah, 2000:4). Dari pengertian tersebut dapat diartikan bahwa pasar modal merupakan salah satu cara bagi perusahaan dalam upaya mencari dana dengan cara menjual hak kepemilikannya kepada masyarakat (investor). Informasi yang terdapat dalam pasar modal tentu sangatlah

banyak, salah satunya adalah mengenai kinerja keuangan perusahaan.

Jogiyanto (2005:66) harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Penurunan permintaan saham dapat disebabkan karena investor menilai harga saham terlalu tinggi, sehingga para investor beralih kepada saham perusahaan lain. Untuk menghindari munculnya kejadian tersebut, maka perusahaan harus berupaya mengembalikan harga saham pada jangkauan tertentu. Dengan kata lain perusahaan harus menurunkan harga saham yang dinilai terlalu tinggi, salah satu cara yang dapat dilakukan ialah dengan melakukan pemecahan saham (*stock split*).

Frekuensi perdagangan adalah berapa kali transaksi jual beli terjadi pada saham yang bersangkutan pada waktu tertentu. Dengan melihat berapa kali atau frekuensi jumlah saham yang diperdagangkan, dapat dilihat bahwa saham tersebut diminati atau tidak oleh investor. Dengan meningkatnya jumlah frekuensi transaksi perdagangan, yang biasanya disebabkan permintaan yang tinggi maka harga saham akan terdorong naik sehingga *return* saham juga akan meningkat. Dalam aktivitas bursa efek ataupun pasar modal, aktivitas frekuensi perdagangan saham merupakan salah satu elemen yang menjadi salah satu bahan untuk melihat reaksi pasar terhadap sebuah informasi yang masuk pada pasar modal. (Tika, Edy dan Pradana, 2014:2)

Pasar modal atau bursa efek memiliki sistem untuk menjalankan proses perdagangan efek sehingga dapat tercipta suatu perdagangan efek yang tertib dan teratur. Jogiyanto (2005), transaksi perdagangan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) menggunakan *order driven market system* dan sistem lelang kontinyu (*continuous auction system*). *Order driven market system* berarti bahwa pembeli dan penjual sekuritas yang ingin melakukan transaksi harus melalui pialang saham atau perantara perdagangan saham yang menjadi anggota bursa efek. Investor tidak dapat langsung melakukan transaksi di lantai bursa. Hanya pialang saham yang dapat melakukan transaksi jual dan beli di lantai bursa berdasarkan order dari investor. Para pialang

saham melakukan transaksi perdagangan dengan membuat penawaran jual dan penawaran beli sehingga kedua penawaran tersebut memunculkan perbedaan atau selisih yang disebut dengan *bid-ask spread* atau *spread*. Mubarak (2002:20) mendefinisikan *bid-ask spread* merupakan selisih harga beli tertinggi bagi *dealer* bersedia membeli suatu saham dan harga jual dimana *dealer* bersedia untuk menjual saham tersebut. *Dealer* disini diartikan sama dengan Perantara Pedagang Efek (PPE), tetapi istilah yang lebih tepat untuk PPE adalah *broker/dealer*.

Pengetahuan tentang *bid-ask spread* sangat perlu diketahui bagi investor terutama yang mengharapkan memperoleh *capital gain*, karena hal tersebut dipandang sebagai salah satu komponen biaya dalam perdagangan saham. Mubarak (2002:23) 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.

Investor di pasar modal akan selalu berusaha mencari keuntungan yang sebesar-besarnya. Keuntungan investor berasal dari deviden dan *capital gain*. Investor di pasar modal akan berusaha menjual pada harga yang tinggi dan membeli pada harga yang rendah. *Bid ask spread* merupakan selisih antara harga beli tertinggi yang investor bersedia membeli suatu saham dengan harga jual yang investor bersedia jual. Pelaku saham atau investor perlu memiliki sejumlah informasi yang berkaitan dengan dinamika harga saham agar bisa mengambil keputusan tentang saham perusahaan yang layak untuk dipilih. Pengetahuan tentang *bid ask spread* sangat perlu bagi investor terutama yang mengharapkan memperoleh *capital gain*, karena hal ini dipandang sebagai salah satu komponen dalam perdagangan saham (Ambarwati, 2008).

Fahmi (2013:25) menyatakan bahwa investasi di pasar modal adalah investasi yang bersifat jangka pendek. Ini dilihat pada *return* (pengembalian) yang diukur dengan *capital gain*. Bagi para spekulator yang menyukai *capital gain*, maka pasar modal bisa menjadi tempat yang menarik, dimana investor bisa membeli pada saat harga turun dan menjual kembali pada saat harga naik, dan selisih yang dilihat secara *abnormal*

return itulah nantinya yang akan dihitung keuntungannya. Pada perusahaan yang berusaha meningkatkan *profitabilitas* (keuntungan) maka kebijakan yang dilakukan oleh spekulator dengan melakukan tindakan *profit taking* atau *capital gain* seperti diatas bisa dipahami sebagai suatu kesulitan atau persoalan bagi perusahaan. Contohnya pada perusahaan yang melakukan *seasoned equity offering* (SEO).

Penjualan SEO ini dapat dilakukan dengan cara menjual hak (*right*) kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru dengan harga tertentu atau disebut *right issue* yang dijual kepada setiap para investor (hanya diperuntukkan kepada pemilik saham lama) yang ingin membeli sekuritas baru tersebut melalui *second offering*, *third offerings* dan seterusnya, namun perusahaan dengan kepemilikan yang terkonsentrasi akan cenderung menggunakan *right issue* untuk menambah ekuitas barunya (ECHO dan Masulis, 1992:293). Para spekulator yang bermain di pasar modal akan melihat tindakan perusahaan melakukan *right issue* sebagai bentuk bahwa perusahaan tersebut mengalami kekurangan dana. Bisa dikatakan perusahaan tengah mengalami persoalan likuiditas, sehingga dibutuhkan suntikan dana segar guna menggerakkan kembali proyek yang direncanakan dan memenuhi kewajiban-kewajibannya. Artinya dana yang diterima oleh perusahaan sangat mungkin dipergunakan untuk membiayai investasi yang hasilnya tidak bisa memberi keuntungan secara tepat. Keadaan seperti ini akan ditanggapi oleh spekulator sebagai informasi yang mengandung sinyal negatif atau *bad news* atau keadaan yang mungkin terjadi adalah saham perusahaan akan naik karena mendapat pemasukan dana dari penjualan *right issue* kemudian akan kembali turun.

Spekulator merupakan pihak yang paling jeli dalam melihat kecenderungan yang terjadi di pasar modal. Analisisnya tentu keuntungan yang akan diperoleh dari perdagangan saham di *capital market* adalah bersifat jangka panjang, sehingga keputusan untuk melepas saham pada saat harga tinggi karena prediksi akan turun adalah menjadi alasan yang riil. Investor akan bisa dengan cepat memperbaiki keputusan investasinya jika mereka mempelajari dan memperhatikan dengan teliti faktor-faktor yang

mempengaruhi harga sekuritas, yaitu harapan investor serta penawaran dan permintaan (*supply and demand*). Bagi investor perubahan harga merupakan hasil dari perubahan dan analisis investor terhadap harga sekuritas di masa depan (*future*). Bahwa perubahan yang terjadi mencerminkan *tren* yang sedang berlangsung sedang investor akan menahan perubahan yang terjadi dengan harapan akan tetap memperoleh keuntungan. Diantaranya dengan mengontrol dan menekan harga untuk tetap berada pada yang diinginkan atau tetap rendah. Pembeli mempunyai harapan bahwa harga akan bergerak lebih tinggi, sedangkan penjual mempunyai harapan bahwa harga akan bergerak lebih rendah. Pada posisi tawar menawar inilah tercipta harga sekuritas yaitu hasil kesepekatan antara *bull* (pembeli) dan *bear* (penjual). Pergerakan harga saham di pasar sangatlah sulit untuk ditebak adalah suatu analisis yang wajar. Sehingga para pakar pasar modal mengatakan bahwa harga suatu saham pada suatu saat sudah mencerminkan segala sesuatu yang diketahui tentang saham tersebut pada saat tersebut. Hal ini menjelaskan bahwa pergerakan harga menjadi sulit untuk di tebak, tapi dengan begitu memungkinkan pergerakan harga menjadi suatu yang bisa untuk dianalisis dan dihitung-hitung. Secara umum ini bertujuan untuk mengurangi risiko yang akan dihadapi. Fakta yang terlihat adalah investor yang berlaku secara *capital gain* akan melakukan pembelian saham pada saat harga turun dan menjual pada saat harga naik. Tetapi ada investor yang membeli saham pada harga yang sedang naik, maka setelah periode penjualan dan pada saat suku bunga menjadi turun maka investor akan meningkatkan terus kesempatannya untuk memperoleh keuntungan. Kejadian seperti ini mengindikasikan bahwa investor mengetahui dan memahami kecenderungan arah pergerakan saham di pasar (Fahmi, 2013:25-28).

Pemecahan saham merupakan fenomena dalam literatur ekonomi keuangan perusahaan. Secara sederhana pemecahan saham berarti memecah saham menjadi lembar-lembar saham. Pemecahan saham mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar tanpa transaksi jual beli yang mengubah besarnya modal (Marwata,

2001:151-164). Pemecahan saham (*Stock Split*) merupakan kebijakan para emiten (perusahaan *go public*) untuk meningkatkan saham yang beredar karena harga saham terlalu tinggi (*over Valued*). Dampak dari *stock split* adalah harga menjadi *undervalued* karena peningkatan jumlah lembar saham yang berlipat ganda.

Kieso (2008:2) menyatakan bahwa Akuntansi Keuangan (*Financial Accounting*) adalah sebuah proses yang berakhir pada pembuatan laporan keuangan menyangkut perusahaan secara keseluruhan untuk digunakan baik oleh pihak-pihak internal maupun pihak eksternal. Pemakai laporan keuangan ini meliputi investor, kreditor, manajer, serikat pekerja dan badan-badan pemerintah. Widodoatmodjo (2007:23) harga di bursa ditentukan oleh kekuatan pasar, dalam artian tergantung kekuatan permintaan (penawaran beli) dan penawaran (penawaran jual). Pergerakan harga suatu saham dalam jangka pendek tidak dapat diterka secara pasti. Semakin banyak orang yang ingin membeli saham, maka harga saham tersebut cenderung akan bergerak naik. Begitupun sebaliknya. Murtanto dan Harkivent (2000:993) di dalam pasar modal yang efisien, hargasaham mencerminkan semua informasi yang relevan dan pasar akan bereaksi apabila terdapat informasi yang baru (informasi laba). Naik turunnya harga saham tergantung dari perubahan satu atau lebih dari faktor-faktor yang mempengaruhinya. Pada saat kondisi perusahaan menurun, maka harga saham juga akan turun, demikian pula sebaliknya, bila kondisi perusahaan emiten membaik, harga saham akan naik pula. Dapat disimpulkan bahwa harga saham merupakan informasi yang relevan mengenai harga jual dan harga beli yang berlaku di pasar modal yang ditentukan oleh kekuatan pasar (permintaan dan penawaran).

Margaretha (2003:179) Frekuensi perdagangan adalah berapa kali transaksi jual beli terjadi pada saham yang bersangkutan pada waktu tertentu. Saham yang frekuensi perdagangannya besar diduga dipengaruhi transaksi saham yang sangat aktif, hal ini disebabkan karena banyaknya minat investor. Dengan demikian frekuensi transaksi perdagangan saham dapat diketahui saham tersebut diminati investor atau tidak.

Eleswarapu dan Khrisnamurti seperti yang dikutip oleh Maknun (2010:15) frekuensi perdagangan menggambarkan berapa kali saham suatu emiten diperjualbelikan dalam kurun waktu tertentu. Minat pelaku pasar pada perdagangan saham tertentu akan dapat dilihat disini. Frekuensi berhubungan secara positif terhadap jumlah pemegang saham yang berarti frekuensi menggambarkan aktif tidaknya saham dalam perdagangan pasar. Frekuensi menggambarkan berapa kali saham suatu emiten diperjualbelikan dalam kurun waktu tertentu. Semakin tinggi frekuensi perdagangan suatu saham menunjukkan bahwa saham tersebut semakin aktif diperdagangkan. Sebuah saham dikatakan aktif diperdagangkan jika frekuensinya ≥ 75 kali perdagangan (Maknun, 2010:24).

Bid-ask spread adalah persentase selisih antara *bid-price* dengan *ask-price*. *Bid price* (harga beli) adalah harga yang akan dibayar oleh pembeli dari seorang investor atau harga tertinggi yang diinginkan dealer (Fatmawati dan Asri, 2001:30). Pembelian tersebut dilakukan oleh broker. Broker melakukan pembelian sekuritas dari seorang investor dengan menggunakan harga beli. Harga beli tersebut mempunyai arti yaitu hanya jika para broker bersedia membeli dengan yang telah ditentukan oleh broker. Sedangkan *ask-price* (harga jual) adalah harga terendah yang ditawarkan oleh penjual kepada pembeli.

Bid ask spread didasarkan pada antisipasi biaya yang akan ditanggung oleh dealer sebagai pedagang yang tidak mendapatkan informasi (*uninformed traders*). Biaya yang akan ditanggung oleh dealer ini dapat berupa biaya kerugian karena informasi (*information trading cost*) berhubungan positif dengan tingkat informasi tidak simetris. Sebagai penjual saham, dealer harus menyimpan saham sebagai persediaannya. Risiko harga saham berfluktuasi dan biaya kesempatan dari modal yang tertanam di persediaan tersebut menimbulkan biaya persediaan (*inventory cost atau holding cost*).

Keputusan perusahaan melakukan *stock split* menggambarkan kondisi keuangan yang memiliki kinerja baik. Para investor dan pengamat umumnya memiliki pandangan yang positif pada setiap perusahaan yang

melakukan *stock split*, khususnya pandangan secara jangka pendek (Fahmi, 2013:125).

Hasil survey yang dilakukan oleh Mubarak (2000) dalam Chadijah, harga saham yang tinggi mengindikasikan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan. Apabila suatu saham aktif diperdagangkan, maka dealer tidak akan lama menyimpan saham tersebut sebelum diperdagangkan. Hal ini akan mengakibatkan menurunnya biaya kepemilikan dan pada akhirnya menurunkan nilai *bid ask spread*. Sedangkan Frekuensi perdagangan saham adalah berapa kali transaksi jual beli terjadi pada saham tersebut pada waktu tertentu. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar frekuensi perdagangan saham maka semakin tinggi pula volume perdagangan yang dihasilkan. Volume perdagangan akan menurunkan *cost* pemilikan saham sehingga menurunkan *spread*. Dengan demikian semakin aktif perdagangan suatu saham atau semakin besar frekuensi perdagangan suatu saham, maka semakin rendah biaya pemilikan saham tersebut yang berarti akan mempersempit *bid-ask spread* saham tersebut (Ambarwati, 2008).

Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat pengaruh antara harga saham dan frekuensi perdagangan saham secara simultan terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split*?
2. Apakah terdapat pengaruh harga saham terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split*?
3. Apakah terdapat pengaruh frekuensi perdagangan saham terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split*?

METODE PENELITIAN

Desain dalam penelitian ini adalah metode asosiatif, dimana penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan korelasional maupun hubungan kausal antar satu variabel dengan variabel lainnya (Suliyanto, 2009:70). Data dalam penelitian ini berupa data sekunder.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI) pada periode tahun 2009 sampai dengan tahun 2014. Perusahaan yang melakukan *stock split* selama periode penelitian 2009 sampai 2014 sebanyak 28 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, sehingga sampel akhir yang didapat sebanyak 24 perusahaan.

Pengumpulan data dapat dilakukan dengan menggunakan sumber data sekunder. Penelitian ini merupakan studi empiris dan merupakan *event study*, yaitu penelitian yang dilakukan terhadap suatu objek pada waktu tertentu hanya perusahaan yang melakukan *stock split* dengan kriteria yang ditentukan oleh penulis. Sumber data diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara dan pengumpulan data sekunder dilakukan secara manual (jurnal, bentuk publikasi lain yang diterbitkan, laporan keuangan tahunan dan lain-lain).

Dalam penelitian ini pemilihan *bid-ask spread* sebagai *dependent variable*. Likuiditas (*spread*) dalam penelitian ini diukur dengan besarnya *bid-ask spread*. Besarnya *bid-ask spread* sebagai proksi tingkat likuiditas menunjukkan bahwa semakin tinggi *spread* maka likuiditas saham akan semakin

kecil. Howe dan Lin (1992) dalam Ciptaningsih (2010:10) untuk menghitung besarnya *spread* digunakan rumus sebagai berikut:

$$Bid - ask Spread = \frac{(Ask - Bid)}{1/2 (Ask + Bid)}$$

Variabel independen pertama dalam penelitian ini adalah harga saham yaitu harga penutupan (*closing price*) perdagangan tahunan saham selama periode penelitian berdasarkan *event window*. Penelitian ini menggunakan harga penutupan tahunan. Variabel ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Harga Saham = \frac{\text{Kapitalisasi pasar}}{\text{Jumlah saham terdaftar}}$$

Variabel independen kedua dalam penelitian ini adalah frekuensi perdagangan saham yaitu berapa kali transaksi jual beli terjadi pada saham yang bersangkutan pada waktu tertentu. (Margaretha, 2003:179)

HASIL DAN PEMBAHASAN Statistik Deskriptif

Tabel 01 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
CP	24	150	9500	2232.79	2576.338
FREK	24	1340	17546	6628.92	4463.850
SPREAD	24	.01058	.09009	.0342552	.02378200
Valid N (listwise)	24				

Sumber: Data Diolah, 2015

Berdasarkan tabel 01 terlihat bahwa dengan jumlah sampel 24 perusahaan maka dapat disimpulkan nilai rata-rata harga saham sebesar Rp.2.232,79; dengan standar deviasi 2.576,338. Nilai tertinggi untuk harga saham sebesar Rp.9.500; dan terendah sebesar Rp.150. Nilai rata-rata untuk frekuensi perdagangan saham sebesar 6.628,92 dengan standar deviasi 4.463,850. Nilai tertinggi frekuensi perdagangan saham sebesar 17.546 dan terendah sebesar 1340. Nilai rata-rata untuk *spread* sebesar 0,0342552 dengan standar deviasi 0,02378200. Nilai tertinggi untuk

spread sebesar 0,09009 dan terendah 0,01058.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan pengujian kuantifikasi yang menggunakan regresi berganda sebagai alat analisisnya. Kriteria tersebut tercapai apabila model regresi lolos dari uji normalitas, uji multikolinearitas dan uji heterokedastisitas.

Uji Normalitas

Pengujian normalitas data bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi, variabel independen, variabel

dependen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Pada penelitian ini dilakukan uji normalitas menggunakan metode grafik *histogram* dan *normal probability plots regression*. Jika pengujian hanya mengacu pada grafik saja, kemungkinan berpeluang terjadi kesalahan dalam pengambilan keputusan. Oleh karena itu, pada penelitian ini selain menggunakan metode grafik juga menggunakan metode *statistical Kolmogorov smirnov*. Hasil uji menunjukkan nilai signifikansi atau *asym.sig* untuk uji 2 arah adalah 0,315 atau lebih besar dari 0,05 ($0,315 > 0,05$). Dengan demikian dapat dikatakan data residual pada model regresi berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antar variabel dalam model regresi memiliki hubungan yang sempurna atau mendekati sempurna. Untuk mendapat mengambil keputusan yang tepat, maka penelitian ini menggunakan 2 uji multikolineritas, yaitu metode VIF (*Varian Inflation Factor*) dan metode perbandingan koefisien determinasi parsial (r^2) dengan koefisien determinasi simultan (R^2). Kriteria pengambilan keputusan:

1. Jika $VIF < 5$ berarti tidak terjadi multikolinearitas
 2. Jika $VIF > 5$ berarti terjadi multikolinearitas
- Hasil uji multikolinearitas dengan menggunakan metode VIF ditunjukkan dengan nilai VIF kedua variabel independen memiliki nilai VIF lebih kecil dari 5 ($VIF < 5$). Dengan demikian tidak terjadi multikolinearitas pada model regresi. Kedua variabel tersebut memiliki nilai koefisien determinasi individu yang lebih kecil dari nilai koefisien determinasi serentak yang bernilai 0,535 ($r^2 < R^2$) sehingga dapat dikatakan bahwa model

regresi tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatanyang lain. Untuk mendapatkan keputusan yang tepat, maka pada penelitian ini melakukan uji heteroskedastisitas, yaitu dengan metode *scatter plots regression*. Kreteria pengambilan keputusan jika titik-titik pada grafik *scatter plots* tidak membentuk pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil terlihat titik-titik menyebar secara acak atau tidak membentuk pola tertentu serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat diartikan tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi *bid-ask spread* berdasarakan masukan variabel independennya.

Pengujian Hipotesis Uji F

Uji F atau uji koefisien regresi secara serentak digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel harga saham dan frekuensi perdagangan saham (*independent*) dan variabel *bid-ask spread* (*dependent*). Kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($F_{hitung} > F_{tabel}$) dan probabilitas < taraf signifikansi ($probability < 0,05$) maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
2. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ ($F_{hitung} < F_{tabel}$) dan probabilitas > taraf signifikansi ($probability > 0,05$) maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Hasil uji F yang menguji pengaruh simultan dari kedua variabel terhadap *bid-ask spread* ditunjukkan dengan Tabel 05 berikut ini:

Tabel 02 Hasil Uji F

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	.004	2	.002	4.220	.029 ^b
Residual	.009	21	.000		
Total	.013	23			

Sumber: Data Diolah 2015

Dengan menggunakan tingkat keyakinan 95% pada signifikansi 0,05 df 1 (jumlah variabel - 1) = k-1 atau 3-1 = 2, df 2 = n- k atau 24-3= 21 (n adalah jumlah responden dan k jumlah variabel), hasil diperoleh untuk F_{tabel} adalah 3,47. Berdasarkan tabel diatas tersebut diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 4,220 dan nilai F_{tabel} 3,47 dimana F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} ($4,220 > 3,47$) dengan tingkat signifikansi 0,029 atau lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima artinya harga saham dan frekuensi perdagangan saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Bid-ask Spread*.

Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ dan probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti hipotesis yang diajukan ditolak.

2. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti hipotesis yang diajukan diterima.
3. Jika $-t_{hitung} \geq -t_{tabel}$ dan probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti hipotesis yang diajukan ditolak.
4. Jika $-t_{hitung} \leq -t_{tabel}$ dan probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti hipotesis yang diajukan diterima.

Tabel distribusi t dicari pada $\alpha = 5\% : 2 = 2,5\%$ (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan (df) = n-k-1 atau 24-2-1 = 21 (n adalah jumlah responden dan k adalah jumlah variabel independen). Dengan pengujian 2 sisi (signifikansi = 0,025) hasil diperoleh untuk t_{tabel} sebesar 2,079

Hasil uji t yang menguji pengaruh parsial kedua variabel terhadap *bid-ask spread* ditunjukkan dengan Tabel 06 berikut ini:

Tabel 03 Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Un-std Coefficients		Std Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.020	.009		2.166	.042
1 CP	-1.382E06	.000	-.150	-.800	.433
FREK	2.602E006	.000	.488	2.609	.016

a. Dependent Variable: SPREAD

Sumber: Data Diolah (2015)

H1: Harga saham berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* perusahaan manufaktur yang melakukan stock split.

Berdasarkan hasil analisa statistik tabel 06, dapat diketahui bahwa hipotesis pertama harga saham walaupun bernilai negatif tapi tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*. Hal ini ditunjukkan dengan nilai $t_{hitung} -0,800 \geq t_{tabel} -2,079$. Jadi hipotesis nol diterima, nilai koefisien dan t_{hitung} adalah negatif sehingga harga saham tidak berpengaruh terhadap *Bid-ask Spread*. Hasil dari penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Purwanto (2004). Alasan temuannya adalah karena kenaikan harga saham yang terlalu tinggi akan menyebabkan permintaan

terhadap pembelian saham tersebut mengalami penurunan begitupun sebaliknya. Penurunan permintaan tersebut dapat disebabkan karena tidak semua investor tertarik untuk membeli saham dengan harga yang terlalu tinggi, terutama bagi investor yang memiliki tingkat dana terbatas (perorangan), hal tersebut akan mengakibatkan investor akan beralih untuk membeli saham perusahaan lain.

H2: Frekuensi perdagangan saham berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* perusahaan manufaktur yang melakukan stock split.

Berdasarkan hasil analisa statistik pada Tabel 06 ditemukan bahwa hipotesis kedua

frekuensi perdagangan saham mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap *bid-ask spread*. Hal ini ditunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} > 2,609$ nilai $t_{tabel} > 2,079$. Jadi hipotesis nol ditolak, dengan tingkat probabilitas sebesar 0,016 lebih kecil dari 0,05 maka kesimpulannya yaitu Frekuensi perdagangan saham berpengaruh negatif terhadap *Bid-ask Spread*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Chadijah (2010). Alasannya karena frekuensi perdagangan saham adalah berapa kali transaksi saham diperjualbelikan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar frekuensi perdagangan maka semakin tinggi volume perdagangan yang dihasilkan. Sehingga dapat dikatakan bahwa saham tersebut diminati oleh para investor. Pada saat frekuensi meningkat, kemungkinan dealer akan mengubah posisi kepemilikan sahamnya atau dengan kata lain dealer tidak perlu memegang saham terlalu lama sehingga menurunkan biaya kepemilikan dan menurunkan *spread*.

KESIMPULAN

Simpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah harga saham tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread* sedangkan frekuensi perdagangan saham mempunyai pengaruh terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* sebesar 28,7% dan sisanya 71,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti atau dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar model.

Kenaikan harga saham yang terlalu tinggi akan menyebabkan permintaan terhadap pembelian saham tersebut mengalami penurunan begitupun sebaliknya. Penurunan permintaan tersebut dapat disebabkan karena tidak semua investor tertarik untuk membeli saham dengan harga yang terlalu tinggi, terutama bagi investor yang memiliki tingkat dana terbatas (perorangan), hal tersebut akan mengakibatkan investor akan beralih untuk membeli saham perusahaan lain.

Semakin besar frekuensi perdagangan maka semakin semakin tinggi volume perdagangan yang dihasilkan. Sehingga dapat dikatakan bahwa saham tersebut diminati oleh para investor. Pada saat frekuensi meningkat, kemungkinan dealer akan mengubah posisi kepemilikan sahamnya atau

dengan kata lain dealer tidak perlu memegang saham terlalu lama sehingga menurunkan biaya kepemilikan dan menurunkan *spread*. Dengan demikian untuk para investor di Bursa Efek Indonesia sebelum mengambil keputusan dalam membeli saham disarankan untuk mempertimbangkan frekuensi perdagangan saham yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*, karena hal ini berpengaruh kepada saham tersebut aktif diperdagangkan atau tidak.

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah dan mengembangkan variabel bebas mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *bid-ask spread* dan memperluas objek penelitian, tidak hanya terfokus pada perusahaan manufaktur akan tetapi dapat dilakukan pada semua bidang industri yang terdaftar di BEI yang melakukan *stock split*.

Daftar Pustaka

- Ahman dan Indriani, 2007, **Membina Kompetensi Ekonomi**, Grafindo Media Pratama, Bandung
- Algifari, 1997, **Analisis Regresi Teori, Kasus, dan Solusi**, BPFE, Yogyakarta
- 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**, Skripsi, Yogyakarta
- Anggraini et al. 2012, **Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan dan Ukuran Perusahaan terhadap bid-ask spread pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**. Jurnal manajemen STIE MDP.
- Bodie, Z, A. Kane and A.J. Marcus, 2006, **investment**, Buku 1 Mc GrawHill
- Bursa Efek Indonesia, **Indonesian Capital Market Directory** 2013.
- Chadijah, siti, 2010, **analisis pengaruh harga, volume perdagangan, return, frekuensi perdagangan dan volatilitas harga saham terhadap bid-ask spread perusahaan yang melakukan stock split periode**

- 2004-2008, skripsi manajemen UIN Jakarta.
- Ciptaningsih, Agung Nur Isra 2010, **Analisis Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Variansi Return Saham Terhadap Bid Ask Spread pada Masa Sebelum dan Sesudah Stock Split**, Semarang
- Dajan, Anto, 1983, **Pengantar Metode Statistik**, edisi 10, jilid 2, Jakarta, LP3ES.
- Ecbo, B.E., Masulis, R.W, 1992, **Adverse Selection and The Right Offer Paradox**, *Journal of Financial Economic* 32, 293-332
- Ewijaya dan Nur Indriantoro, 1999, **Analisis Pengaruh Pemecahan Saham terhadap Perubahan Harga Saham**, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.2, No.1, Januari:53-65.
- Fahmi, Irham, 2013, **Pengantar pasar Modal**, Alfabeta, Bandung
- Fakhrudin, Hendy. M, 2008, **Go Publik: Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai perusahaan**, PT Elex Media Komputindo, Jakarta
- Fatmawati, Sri dan Marwan Asri, 1999, **Pengaruh Stock Split terhadap Likuiditas Saham yang Diukur dengan Besarnya Bid-ask Spread di Bursa Efek Jakarta**, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol.14, No.4, hal 93-110
- Halim, dan Nasudi, 2000, **study empiris tentang pengaruh volume perdagangan dan return terhadap bid-ask spread saham industry rokok di bursa efek Jakarta dengan model koreksi kesalahan**, *jurnal riset akuntansi*. Vol 3. No 1 Januari 2000. Hal. 69-85
- Husnan, Suad, 2001, **Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas**, -----, 2003, **Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas**, Ika, A dan Anna Purwaningsih, 2008, **Reaksi Pasar Terhadap pengumuman Stock Split: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta**, *Jurnal Tela'ah Manajemen*, Vol.3. No.1. Hal 11-23, Universitas Atma Jaya Yogyakarta
- Jogiyanto, Hartono, 2005, **Teori portofolio dan Analisis Investasi**, edisi kedua, BPFE, Yogyakarta
- , 2008, **Teori portofolio dan Analisis Investasi**, edisi kedua, BPFE, Yogyakarta
- Kamaruddin, ahmad, 2004, **Dasar-dasar manajemen investasi dan portofolio**, Rineka Cipta, Jakarta
- Keiso, Donald E dan Weygant. 2007. **Akuntansi Intermediate**. Edisi Kesepuluh Jilid Dua. Erlangga: Jakarta
- Kieso, Donald E, 2008, **Akuntansi Intermediate**. Edisi ke 12, Erlangga, Jakarta
- Kurniawati, Indah, 2003, **Analisis Keadaan Informasi Stock Split dan Likuiditas Saham**, *Jurnal Riset Akuntansi*, Vol. 6 No.3: 264-275
- Lestari, Rizki M, 2005, **Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Stock Split dan Dampak yang Ditimbulkannya**, Skripsi Sarjana, Universitas Katolik Soegijapranata, Semarang
- Maknun, Lu'luil, 2010, **Analisis Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume perdagangan, kapitalisasi Pasar dan Trading Day Terhadap Return Saham pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Periode Tahun 2006-2008**, Skripsi Sarjana, Universitas Diponegoro, Semarang
- Margaretha, Farah, 2003, **Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Panjang**, Jakarta, Grasindo
- Margasari, Musaroh dan Alteza, 2010, **Sinyal Laba dalam Peristiwa Pemecahan Saham: Studi Empiris pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia**, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Universitas Negeri Yogyakarta
- Marwata, 2001, **Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham**, *jurnal riset akuntansi Indonesia*, vol.4, no.2, mei 2001 : 151-164.
- 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.

- Murtanto dan Harkivent, 2000, **Analisis Pengaruh Informasi Laba**, Media Ekonomi, Vol.6, No.3, hal. 992-1021.
- Permatasari, Ika, 2009, **Pengaruh Kinerja Keuangan Pemerintahan Daerah terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Kota Bogor**, Skripsi Sarjana, Universitas Djuanda, Bogor
- Purwanto, Agus, 2004, **Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan dan Varian Return Terhadap Bid-Ask Spread pada Masa Sebelum dan Sesudah Right Issued di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2002**, Skripsi, Semarang.
- Raharjo, Sapto, 2006, **Kiat Membangun Aset kekayaan**, PT Elex Media Komputindo, Jakarta
- Riduwan dan Sunarto, 2011, **Pengantar Statistika untuk Penelitian: Pendidikan, Sosial, Komunikasi, Ekonomi, dan Bisnis**, Alfabeta, Bandung
- Rohana, Jeannet, dan Mukhlisin, 2003, **Analisis Faktor -Faktor Yang Mempengaruhi Stock Split dan Dampak Yang Ditimbulkannya**, *Simposium Nasional Akuntansi VI*, Jakarta
- Samsul, Mohammad, 2006, **Pasar Modal dan Manajemen Portofolio**, Erlangga, Jakarta
- Siagian, Dergibson dan Sugiarto, 2002, **Metode Statistika untuk Bisnis dan Ekonomi**, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta
- Sugiyono, 2010, **Metode Penelitian Bisnis**, Alfabeta, Bandung
- Sukardi, 2000, **Reaksi Pasar Terhadap Stock Split**, Aplikasi Bisnis, Vol.1, No.1, Juni: 24-29.
- Sulistyanto, dan Susilawati, 2000, **Pedoman Penulisan Skripsi**, UNIKA, Semarang
- Suliyanto, 2009, **Metode Riset Bisnis**, Penerbit Andi, Yogyakarta
- Sunariyah, 2000, **Pengantar Pengetahuan Pasar Modal**, UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- Susanti, M.F. Arozzy dan I.R. Setyawan, 2005, **Pengaruh Harga, Volume Perdagangan, dan Volatilitas Harga Saham pada Bid-Ask Spread Perusahaan yang Melakukan Stock Split**, Fakultas Ekonomi, No:10. Hal 36-46
- Tandelilin, Eduardus, 2010, **Portofolio dan Investasi, Kanisius**, Yogyakarta
- Tika, Edy dan Pradana, 2014, **Pengaruh Likuiditas Perdagangan Saham dan kapitalisasi pasar Terhadap Return Saham Perusahaan yang Berada Pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013 (Studi empiris Pada Perusahaan LQ45 di bursa Efek Indonesia)**, e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Akuntansi SI, Volume: 2 No.1
- Umar, Husein, 2009, **Metode Riset Bisnis**, Jakarta: Gramedia
- Umar, Husein, 1997, **Riset Akuntansi**, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta
- Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8, 1995, Tentang Pasar Modal
- Widoatmodjo, Swawidji, 2007, **Cara Cepat Memulai Investasi**, PT Elex Media Komputindo, Jakarta
- www.britama.com (diakses pada tanggal 16 Februari 2015)
- www.investorword.com (diakses pada tanggal 15 Januari 2015)
- www.idx.go.id (diakses pada tanggal 22 Januari 2015)
- www.hargasahamok.com (diakses pada tanggal 8 Januari 2015)
- <http://equityindonesia.blogspot.com/2014/04/perkembangan-pasar-modal-indonesia-2014.html?m=1> (diakses pada tanggal 13 Januari 2015)

