

PENGARUH HARGA SAHAM, *TRADING VOLUME ACTIVITY* DAN RISIKO SAHAM TERHADAP *BID-ASK SPREAD* (Studi pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta)

Lulu Nurul Istanti

Abstract: This study aimed to analyze the effect of stock price, shares of Trading volume activity and the risk of bid-ask spread. And test them with statistical tools. This study argued that share price, TVA and risk affect the stock bid-ask spread partially or together. For this purpose, we used multiple regression analysis. Samples taken are the LQ-45 firms listed on the JSE the period February 2002 until July 2005. The results showed that the Trading volume activity and risk affect the stock bid-ask spread, while stock prices are not. And jointly share price, Trading volume activity and risk affect the stock bid-ask spread.

Keyword: *bid-ask spread*, harga saham, *trading volume activity*, risiko saham

Pasar modal atau bursa efek memiliki sistem untuk menjalankan proses perdagangan efek sehingga dapat tercipta suatu perdagangan efek yang tertib dan teratur. Menurut Jogianto (2003), transaksi perdagangan pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) menggunakan *order driver market system* dan *continous auction system*. *Order driver 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.

Para pialang saham melakukan transaksi perdagangan dengan membuat penawaran jual dan penawaran beli sehingga kedua penawaran tersebut akan memunculkan perbedaan atau selisih yang disebut dengan *bid-ask spread* atau *spread*. Mubarak dalam Purwanto (2004) mendefinisikan *bid-ask spread* adalah selisih harga beli tertinggi bagi dealer yang bersedia membeli suatu saham dan harga jual dimana dealer bersedia untuk menjual saham tersebut. Sedangkan *bid price* yaitu harga penawaran pembelian tertinggi yang mau dibayar untuk sekuritas tertentu (Shook, 2002:43). *Ask price* adalah harga penawaran penjualan terendah untuk suatu sekuritas ditangan dealer (Shook, 2002:23).

Besarnya *bid-ask spread* berpengaruh pada pertimbangan untuk mendapatkan keuntungan optimal dengan mengurangi risiko sampai serendah-rendahnya. Apabila seorang investor memprediksikan, bahwa saham perusahaan yang dibelinya menguntungkan maka investor akan menahan saham dalam jangka waktu yang lebih lama. Dengan harapan bahwa harga jual saham tersebut akan lebih tinggi di masa yang akan datang. Sebaliknya jika saham perusahaan yang

Lulu Nurul Istanti, Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang

dibelinya diprediksi mengalami penurunan, maka investor akan segera melepas saham yang telah membelinya. Hal tersebut dilakukan oleh investor untuk meminimalkan risiko yang dihadapinya.

Ada beberapa faktor yang diidentifikasi sebagai determinan *bid-ask spread* yaitu harga, volume perdagangan, dan varian return (Stool, 1989). Menurut (Aitken dan Frino, 1996) determinan *bid-ask spread* yaitu harga saham, tingkat volatilitas return, dan tingkat aktivitas perdagangan. Studi yang dilakukan Ekaputra (2006) mengenai determinan *intraday bid-ask spread* saham di bursa efek Jakarta membuktikan bahwa variabel harga berpengaruh negatif pada variabel *spread*, variabel standar deviasi berpengaruh positif pada variabel *spread*, dan variabel volume perdagangan berpengaruh negatif terhadap variabel *spread*. Penelitian yang sama juga dilakukan sebelumnya oleh Purwanto (2004) yang meneliti mengenai pengaruh harga saham, volume perdagangan, dan varian return terhadap *bid-ask spread* pada masa sebelum dan sesudah right issue di Bursa Efek Jakarta periode 2000-2002

Halim dan Hidayat (2000) menerapkan penelitian yang dilakukan oleh Erwin dan Miller (1998) untuk memperoleh bukti empiris mengenai perilaku *bid-ask spread* yang dipengaruhi oleh volume perdagangan dan *return* sebagai proksi biaya kepemilikan. Penelitian mengenai *inventory holding cost* juga dilakukan oleh Erwin dan Miller (1998) dengan memproksikan biaya pemilikan saham dengan harga saham, volume perdagangan dan varians return saham. Penelitian ini dilakukan pada saham sebelum dan sesudah dimasukkan ke indeks S&P 500. Penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari harga saham, volume perdagangan dan varians return saham terhadap *bid-ask spread* baik secara univariat maupun multivariat. Harga saham dan volume perdagangan menunjukkan hubungan yang negatif dengan *bid-ask spread* sedangkan varians return menunjukkan hubungan yang positif dengan *bid-ask spread*.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji apakah: (1) harga saham berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*; (2) *trading volume activity* berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*; (3) *risk of return* berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*; (4) harga saham, *trading volume activity*, dan *risk of return* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*

Harga Saham

Harga saham dapat dikatakan sebagai indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan, dimana kekuatan pasar ditunjukkan dengan terjadinya transaksi perdagangan saham perusahaan di pasar modal. Terjadinya transaksi tersebut didasarkan pada hasil pengamatan para investor terhadap prestasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (informasi-informasi yang dimiliki oleh pemegang saham). Pada prinsipnya semakin baik prestasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, akan meningkatkan permintaan saham perusahaan yang bersangkutan sehingga harga pasar saham akan mengalami peningkatan. Apabila keadaan yang terjadi adalah sebaliknya maka hal ini akan menurunkan harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan. Weston dan Copeland (1995:106)

menyatakan bahwa harga saham merupakan alat pemantau prestasi perusahaan, selain itu harga saham juga merupakan ukuran indeks prestasi perusahaan, yaitu seberapa jauh manajemen telah berhasil mengelola perusahaan atas nama pemegang saham.

Naik turunnya harga saham di pasar modal disebabkan oleh beberapa faktor yaitu adanya persepsi yang berbeda dari masing-masing investor dan tingkat pengembalian tanpa risiko. Selain itu masih banyak lagi hal-hal lain yang dapat mempengaruhi harga saham antara lain isu-isu dan peristiwa-peristiwa politik, rencana emisi saham, kebijakan dividen perusahaan, *cash flow* perusahaan dan tingkat laba yang dapat dicapai perusahaan

Trading Volume Activity (TVA)

Trading Volume Activity merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar (Suryawijaya, 1998:142). Perdagangan saham akan relatif besar bila investor percaya bahwa mereka memiliki informasi khusus yang tidak dimiliki oleh dealer atau investor lain. Jika investor percaya bahwa mereka memiliki informasi khusus yang tidak dimiliki oleh dealer dan investor lain, perdagangan akan terkonsentrasi pada saham tertentu yang informasinya dimiliki oleh para investor tersebut. (Stoll dalam Fatmawati, 1999).

Apabila volume saham yang diperdagangkan dengan *information traders* melebihi volume saham yang diperdagangkan dengan *liquidity traders*, maka dealer akan memperbesar *spread*. Informasi publik yang diberikan oleh manajer akan diterima oleh dealer dan investor (baik investor yang memiliki informasi maupun investor yang tidak memiliki informasi) sehingga berakibat terjadinya penurunan asimetri informasi. Hal ini akan menurunkan *adverse selection risk* yang dihadapi dealer sehingga dealer termotivasi untuk menurunkan *spread*.

Perhitungan *Trading Volume Activity* dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan tersebut pada kurun waktu yang sama. Notasi yang dapat digunakan sebagai berikut:

$$TVA_{i,t} = \frac{\sum \text{saham perusahaan yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{saham perusahaan yang beredar pada waktu } t} \quad (\text{Hanafi, 1997:76})$$

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ yang ditransaksikan waktu } t}{\sum \text{saham } i \text{ beredar waktu } t} \quad (\text{Suryawijaya, 1998:145})$$

Risk of Return Investasi pada Saham

Risiko dalam investasi saham biasa juga harus dipertimbangkan oleh investor. Return dan risiko mempunyai hubungan yang positif, semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar return yang harus dikompensasikan. Risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian aktual (*actual return*).

Apabila risiko dinyatakan sebagai seberapa jauh hasil yang diperoleh dapat menyimpang dari hasil yang diharapkan, maka digunakan ukuran penyebaran. Alat statistik yang digunakan sebagai ukuran penyebaran tersebut adalah *varians* atau *deviasi standar*. Semakin besar nilainya, berarti semakin besar penyimpangannya (berarti risiko semakin tinggi). Risiko return realisasi di rumuskan sebagai berikut:

$$SD = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2}{n-1}}$$

(Jogiyanto, 2003:131)

Dimana

SD = Standart deviasi

X_i = Nilai saham ke i

\bar{x} = nilai rata-rata saham

n = jumlah observasi

Bid-Ask Spread

Salah satu karakteristik penting yang dicari oleh investor dalam suatu pasar keuangan yang terorganisir adalah likuiditas, kemampuan untuk membeli atau menjual sejumlah sekuritas secara cepat. Untuk memelihara likuiditas, banyak bursa yang menggunakan *market maker*, yaitu pihak-pihak yang siap untuk membeli atau menjual kapanpun publik untuk membeli atau menjual. *Market maker* atau *dealer* sebagai salah satu partisipan pasar modal menghadapi masalah keagenan yang disebabkan adanya ketidakseimbangan informasi (*information asymmetry*).

Salah satu elemen penting dalam biaya transaksi adalah *spread* antara harga *bid* dan harga *ask*. Biaya ini berhubungan dengan keinginan dealer untuk memperdagangkan saham mereka. Harga *bid* adalah harga dimana dealer bersedia untuk membeli suatu sekuritas, sedangkan harga *ask* adalah harga dimana dealer bersedia untuk menjual suatu sekuritas. Perbedaan antara harga *bid* dan harga *ask* ini adalah *spread*. Jadi *bid-ask spread* merupakan selisih antara harga jual dan harga beli.

Terdapat dua model *spread* yakni *dealer spread* dan *market spread*. *Dealer spread* merupakan selisih antara harga *bid* dan harga *ask* yang menyebabkan individu dealer ingin memperdagangkan sekuritas dengan aktivananya sendiri. *Market spread* merupakan beda antara permintaan beli tertinggi dengan penawaran jual terendah yang terjadi pada waktu tertentu. *Market spread* dapat dilihat dari selisih antara *offer price* dan *bid price* yang terdapat di bursa. Biaya kesegaran bagi investor merupakan ukuran *market spread*, sedangkan persaingan antara dealer dan biaya dealer membuat pasar berhubungan dengan ukuran *dealer spread*. Berkaitan dengan kedua jenis *spread* tersebut, tidak semua bursa dapat mengamati keduanya. Di Bursa Efek Jakarta (BEJ) sebagaimana di New York Stock Exchange (NYSE), terdapat kesulitan mengamati dealer spread karena fungsi perantara pedagang efek yang berperan ganda yaitu sebagai *dealer* dan

broker atau biasa disebut *broker/dealer*. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan *market spread* karena *dealer spread* tidak dapat diamati di Bursa Efek Jakarta.

Adapun rumus *bid-ask spread* adalah sebagai berikut:

$$Spread = \left[\frac{(Ask - Bid)}{1/2(Ask + Bid)} \right]$$

(Howe (1992) dalam Purwanto (2004:74))

Stoll (1989) menyatakan bahwa "*bid-ask spread* merupakan fungsi dari tiga komponen biaya yang berasal dari 1) *inventory holding*, 2) *order processing* dan 3) *asimetri informasi*". Diantara ketiga komponen biaya yang berpengaruh terhadap *bid-ask spread* tersebut, komponen biaya pemilikan dan asimetri informasi merupakan sesuatu yang menarik untuk diteliti karena kurang dapat diobservasi secara langsung sehingga diperlukan proksi untuk mengukurnya. Stoll memprediksikan bahwa biaya pemilikan saham berpengaruh positif terhadap *bid-ask spread* saham tersebut. Artinya semakin tinggi biaya pemilikan saham akan menyebabkan semakin besarnya *bid-ask spread* saham yang bersangkutan.

Hubungan Harga Saham dengan Bid-Ask Spread

Berkenaan dengan harga saham, bila harga saham senantiasa naik berarti memberikan return yang tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa saham tersebut disukai oleh investor, pedagang tidak perlu memegang saham tersebut terlalu lama sehingga menurunkan biaya kepemilikan saham tersebut. Dengan demikian harga penutupan saham berhubungan negatif terhadap *bid-ask spread*.

Hubungan Volume Perdagangan dengan Bid-Ask Spread

Perdagangan saham yang aktif yaitu dengan volume perdagangan yang besar, yang menunjukkan bahwa saham tersebut digemari investor, berarti bahwa saham tersebut cepat diperdagangkan. Kondisi tersebut menyebabkan trader tidak perlu terlalu lama memegang saham, yang mengakibatkan penurunan biaya kepemilikan saham. Semakin cepat perdagangan suatu saham semakin besar volume saham diperdagangkan yang mengakibatkan penurunan biaya kepemilikan saham (Stoll, 1989). Menurunnya biaya kepemilikan saham berarti akan mempersempit *bid-ask spread* saham tersebut.

Hubungan Risk of Return dengan Bid-Ask Spread

Risk of Return adalah varian dari *return* saham yang dianggap berpengaruh positif terhadap *bid-ask spread*. Apabila volatilitas harga saham tinggi, pedagang lebih memiliki peluang untuk memperoleh keuntungan (*gain*). Hal ini menyebabkan *broker* atau *dealer* memperbesar keuntungan sebagai kompensasi atas risiko kerugian dengan meningkatkan *spread*-nya. Variabilitas *return* saham

mewakili risiko yang dihadapi broker atau dealer karena memegang suatu saham. 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*.

Hipotesis

1. Ada pengaruh yang signifikan harga saham terhadap *bid-ask spread*
2. Ada pengaruh yang signifikan *trading volume activity* terhadap *bid-ask spread*
3. Ada pengaruh yang signifikan *risk of return* terhadap *bid-ask spread*
4. Ada pengaruh yang signifikan harga saham, *trading volume activity* dan *risk of return* secara simultan terhadap *bid-ask spread*

METODE

Populasi dan Sampel

Jenis penelitian yang dipakai dalam penelitian ini adalah penelitian eksplanatori (*explanatory research*). Penelitian eksplanatori adalah penelitian untuk menguji hipotesa antar variabel yang dihipotesakan dan akan diuji kebenarannya.

Tabel 1
Daftar Nama Perusahaan Saham Perusahaan Sampel Penelitian

No	Saham	Perusahaan emiten
1	AALI	Astra Agro Lestari
2	ANTM	Aneka Tambang
3	ASII	Astra International
4	BBCA	Bank Central Asia
5	GGRM	Gudang Garam
6	GJTL	Gajah Tunggal
7	HMSP	HM Sampoerna
8	INDF	Indofood Sukses Makmur
9	INTP	Indocement Tunggal Prakasa
10	ISAT	Indosat
11	JIHD	Jakarta International Hotel&Development
12	KLBF	Kalbe farma
13	PNBN	Bank Pan Indonesia
14	RALS	Ramayana Lestari Sentosa
15	RMBA	Bentoel International Investama
16	SMCB	Semen Cibinong
17	TINS	Timah
18	TLKM	Telekomunikasi Indonesia
19	UNTR	United Tractors
20	UNVR	Unilever Indonesia

Populasi penelitian ini adalah semua saham LQ-45 di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada rentang waktu Februari 2002 sampai Juli 2005. Dengan periode observasi yang digunakan enam bulanan (semester) yang terdiri dari tujuh

semester. Pemilihan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling* yaitu penentuan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2003). Adapun pertimbangan tersebut adalah saham LQ-45 yang berturut-turut tergolong dalam indeks LQ-45, yaitu saham yang dari periode Februari 2002 sampai periode Juli 2005 tidak dikeluarkan dari indeks LQ-45. Berdasarkan kriteria tersebut saham yang terpilih sebagai sampel adalah sebagai berikut:

Analisis Data

Langkah-langkah yang dilakukan dalam analisis data adalah sebagai berikut:

1. Menghitung nilai dari masing-masing variabel:

- a. Menghitung rata-rata harga saham perusahaan setiap bulan

$$\text{Rata-rata harga saham} = \frac{\sum \text{harga saham}}{n}$$

Keterangan:

n = jumlah observasi

- b. Menghitung rata-rata *trading volume activity* setiap bulan

$$\text{Rata-rata TVA} = \frac{\sum \text{volume perdagangan}}{n}$$

Keterangan:

n = jumlah observasi

- c. Menghitung tingkat risiko return saham.

$$\text{Risk}_t = \sqrt{\sum_{i=1}^n \frac{(R_t - R)^2}{n-1}}$$

Keterangan:

R_t = return saham pada hari ke-t

R = rata-rata return

n = jumlah observasi

- d. Menghitung rata-rata *spread* setiap bulan

$$\text{Spread} = \left[\frac{(Ask - Bid)}{1/2(Ask + Bid)} \right] / N$$

Keterangan:

n = jumlah observasi

2. Pengujian Hipotesis

Untuk memperoleh hasil analisis data yang memenuhi syarat pengujian dan untuk mendapatkan nilai pemeriksa yang tidak bias dan efisien (*Best Linier Unbias Estimator/BLUE*) dari satu persamaan regresi berganda dengan metode kuadrat terkecil (*Ordinary Least Square*), maka sebelum pengujian hipotesis diperlukan pengujian asumsi klasik suatu model regresi.

Pengujian terhadap hipotesis yang diajukan dengan cara sebagai berikut:

a. Uji parsial

Uji parsial statistik digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel bebasnya. Kriteria uji t yang digunakan adalah:

Jika $t_{hitung} > t_{tabel} (\alpha, n-k-1)$ atau jika nilai $sig < 0,05$, maka H_0 ditolak

Jika $t_{hitung} < t_{tabel} (\alpha, n-k-1)$ atau jika nilai $sig > 0,05$, maka H_0 diterima

b. Uji simultan

Uji simultan statistik digunakan untuk menguji pengaruh dari seluruh variabel bebas secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel terikat. Kriteria uji F yang digunakan adalah:

Jika $F_{hitung} > F_{tabel} (\alpha, k-1, n-1)$ atau jika $sig < 0,05$ maka H_0 ditolak

Jika $F_{hitung} < F_{tabel} (\alpha, k-1, n-1)$ atau jika $sig > 0,05$ maka H_0 diterima

Semua perhitungan dan pengujian statistik dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan program *SPSS for Windows Vertion 13.0*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada penelitian ini, analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Analisis ini digunakan untuk menghitung besarnya pengaruh antara variabel bebas yang terdiri dari harga saham (X_1), *Trading Volume Activity* (X_2) dan *Risk of Return* (X_3) terhadap variabel terikat (Y) yaitu *Bid-Ask Spread* (Y). Berdasarkan hasil pengujian, maka hasil regresi dapat disusun dalam bentuk tabel 2.

Pengujian Hipotesis 1: Ada pengaruh harga saham terhadap *bid-ask spread*

Dari hasil analisis serta kriteria pengujian dapat diketahui bahwa taraf signifikansi 5% diketahui bahwa $0,335 > 0,05$, sedangkan $T_{hitung} < T_{tabel}$ karena $0,970 < 1,992$, sehingga H_0 diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh harga saham terhadap *bid-ask spread*.

Harga saham merupakan indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan, dimana kekuatan pasar ditunjukkan dengan terjadinya transaksi perdagangan saham perusahaan di pasar modal. Harga saham yang senantiasa memberikan return yang tinggi mengindikasikan bahwa saham tersebut disukai oleh investor sehingga broker atau dealer (perantara pedagang efek) tidak perlu memegang

saham tersebut terlalu lama sehingga menurunkan biaya pemilikan saham yang berarti mempersempit *bid-ask spread* saham tersebut.

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien regresi (b)	Std. error	Beta (β)	t _{hitung}	Sig.	Keterangan
(Constant)	-0.022	0.008		-2.734	0.008	Signifikan
X1	3.77×10^{-07}	3.88×10^{-07}	0.107	0.970	0.335	Tidak Signifikan
X2	7.47×10^{-10}	3.67×10^{-10}	0.216	2.034	0.045	Signifikan
X3	0.832	0.241	0.377	3.451	0.001	Signifikan
R	= 0.434					
R Square	= 0.188					
Adjusted R square	= 0.156					
F _{hitung}	= 5.876					
Sign. F	= 0.001					
α	= 0.05					

(Sumber: data diolah)

Berdasarkan hasil penelitian tidak terbukti adanya pengaruh yang signifikan harga saham terhadap *Bid-Ask Spread*. Hasil penelitian yang tidak signifikan menunjukkan bahwa keputusan investor dalam menahan atau melepas saham yang dimilikinya kurang memperhatikan variabel harga saham. Karena investor pada perusahaan sampel lebih memperhatikan faktor lain. Dengan demikian rencana emisi efek oleh suatu perusahaan besar yang dapat mengakibatkan merosotnya harga saham-saham lain yang terdaftar di bursa efek tidak menyebabkan investor menahan sahamnya lebih lama.

Pengujian Hipotesis 2: Ada pengaruh *trading volume activity* terhadap *bid-ask spread*

Dari hasil analisis serta kriteria pengujian dapat diketahui bahwa taraf signifikansi 5% diketahui bahwa $0,045 > 0,05$, sedangkan $T_{hitung} > T_{tabel}$ karena $2,034 > 1,992$, sehingga H_0 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh *trading volume activity* terhadap *bid-ask spread*.

Trading volume activity merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar (Suryawijaya, 1998:142). Volume perdagangan saham yang besar menandakan bahwa saham tersebut aktif ditransaksikan sehingga *broker* atau *dealer* tidak perlu menyimpan saham terlalu lama sehingga menurunkan biaya pemilikan saham tersebut yang berdampak pada *bid-ask spread* yang lebih sempit.

Pengujian Hipotesis 3: Ada pengaruh *risk of return* terhadap *bid-ask spread*

Dari hasil analisis serta kriteria pengujian dapat diketahui bahwa taraf signifikansi 5% diketahui bahwa $0,001 > 0,05$, sedangkan $T_{hitung} > T_{tabel}$ karena $3,451 > 1,992$, sehingga H_0 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh antara *risk of return* dan *bid-ask spread*.

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.

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa selama periode penelitian variabel *risk of return* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *bid-ask spread*. Yang berarti semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar return yang harus dikompensasikan. Semakin tinggi volatilitas return saham maka semakin tinggi pula nilai *spread* relatif saham.

Pengujian Hipotesis 4: Ada pengaruh yang signifikan harga saham, *Trading Volume Activity* secara simultan terhadap *bid-ask spread*

Untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model persamaan regresi linier berganda mempunyai pengaruh signifikan secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen, maka digunakan uji simultan.

Berdasarkan Tabel 2 tersebut di atas, hipotesis yang dilakukan dengan uji simultan yaitu pengujian secara serentak (*simultan*) diperoleh hasil F_{hitung} sebesar 5.876 dan F_{tabel} sebesar 2,725 dengan nilai signifikansi (0.000) yang jauh lebih kecil dari alpha 0.05, sehingga H_0 ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa keragaman dari *Bid-Ask Spread* (Y) ditentukan oleh adanya harga saham (X_1), *Trading Volume Activity* (X_2) dan *Risk of Return* (X_3).

KESIMPULAN

Bid-ask spread yang merupakan biaya kepemilikan saham tergantung pada lama tidaknya saham dipegang oleh investor. Harga saham di bursa ternyata tidak mempengaruhi keputusan investor dalam pengambilan keputusan menjual atau menahan saham yang mereka miliki.

Sedangkan *Trading volume activity* merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar. Volume perdagangan saham yang besar menandakan bahwa saham tersebut aktif ditransaksikan sehingga *broker* atau *dealer* tidak perlu menyimpan saham terlalu lama sehingga menurunkan biaya pemilikan saham tersebut yang berdampak pada *bid-ask spread* yang lebih sempit.

Risiko saham sangat mempengaruhi keputusan investor dalam pengambilan keputusannya. Hal tersebut dikarenakan semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar return yang harus dikompensasikan. Semakin tinggi volatilitas return saham maka semakin tinggi pula nilai *spread* relatif saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Aitken, M. dan A. Frino. 1996. *The Determinants of Market Bid and Ask Spreads on The Australian Stock Exchange: Cross Sectional Analysis*. Journal of Accounting and Finance. hal. 51-63.
- Copeland, T. E dan D. Galai. 1995. *Information Effect of The Bid-Ask Spread*. Journal of Finance, 38. hal. 1457-1469.
- Ekaputra, Adi Irwan. 2006. *Determinan Intraday Bid-Ask Spread Saham di BEJ*. Journal Usahawan No. 05 Tahun XXXV. Hal. 8-12
- Halim, Abdul dan Nasuhi Hidayat. 2000. *Studi Empiris Tentang Pengaruh Volume Perdagangan dan Return Terhadap Bid-Ask Spread Saham Industri Rokok di BEJ Dengan Model Koreksi Kesalahan*. Jurnal Riset Akuntansi, 3 (1): 69-85
- Howe, John S. Dan Ji-Chai Lin. 1992. *Dividend Policy and The Bid-Ask Spread: A Comparison for NASDAQ Stock*. Journal Financial Research, 14.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisa Sekuritas*. Edisi III. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta:BPFE Yogyakarta
- Jones. C. P. 2000. *Investment: Analysis and Management*. Sevent Edition. John Wiley and Sons. Inc. New York.
- Koetin, E. A. 2002. *Analisa Pasar Modal*. Jakarta: Pustaka Sinar Harapan
- Kusuma, Wijaya dan Tumirin. 2003. *Analisis Variabel Akuntansi Kuartalan, Variabel Pasar dan Arus Kas Operasi yang Mempengaruhi Bid-Ask Spread*. Simposium Nasional Akuntansi VI, hal. 1174-1178
- Lehmann, B. N., dan D. M. Modest. 1994. *Trading and Liquidity on The Tokyo Stock Exchange A Bird's Eye View*. Journal of Finance, 49/3. hal. 951-984
- McInish, T. H. dan R. A. Wood. 1992. "An Analysis of Intraday Patterns in Bid/Ask Spread for NYSE Stocks". Journal of Finance. Hal 753-764

- Miapuspita, Yenny Ayu dkk. 2003. *Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, dan Risk Of Return Saham Terhadap Holding Period Saham Teraktif yang Tercatat di BEJ Periode 2001-2002*. Ventura. 6 (2): 117-126
- Purwanto, Agus. 2004. *Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Varian Return Terhadap Bid-Ask Spread Pada Masa Sebelum dan Sesudah Right Issue di BEJ Periode 2000-2002*. Jurnal Akuntansi. 01 (01): 66-81
- Stool, Hans R. 1989. *Inferring the Component of the Bid-Ask Spread: Theory and Empirical Test*. The Journal of Finance, XLIV (1): 115-134