

	<p style="text-align: center;">Wahana Riset Akuntansi Vol. 7, No 1, April 2019, Hal 1397-1414</p>	<p>ISSN : 2338-4786 (Print) ISSN : 2656-0348 (Online) <a href="http://ejournal.unp.ac.id/index.php/wra/issue/archive">http://ejournal.unp.ac.id/index.php/wra/issue/archive</a></p>
---	---	---

**Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Varian *Return* Terhadap  
*Bid-Ask Spread***  
(Studi Empiris pada Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* yang Terdaftar di  
Bursa Efek di Asia Tenggara Tahun 2018)

Doni Kurniawan<sup>1</sup>, Mayar Afriyenti<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Alumni Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi UNP, email: donikurniawan673@gmail.com

<sup>2</sup>Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi UNP, email: afriyenti\_mayar@yahoo.co.id

**Abstract:** *This study aims to determine the effect of stock prices, trading volume, and variance of return on the bid-ask spread in companies that do stock splits listed on stock exchanges in Southeast Asia in 2018. In this study the sampling technique used was nonprobability purposive sampling so that produced a total of 248 companies with 26 companies on the Indonesia Stock Exchange, 10 companies on the Philippines Stock Exchange, 56 companies on the Malaysia Stock Exchange, 18 companies on the Singapore Stock Exchange, 48 companies on the Thailand Stock Exchange and 90 companies on the Vietnam Stock Exchange. This study uses multiple regression methods using Eviews 10 to process data. The results of the study indicate that on the Indonesia Stock Exchange, stock prices have a negative and significant effect on the bid-ask spread, trading volume has no significant negative effect on the bid-ask spread, variance returns have a positive and insignificant effect on the bid-ask spread. On the Philippine Stock Exchange, stock prices have no significant negative effect on the bid-ask spread, trading volume has a positive and significant effect on the bid-ask spread, variance returns have a positive and insignificant effect on the bid-ask spread. On the Malaysia Stock Exchange, stock prices have a negative and significant effect on the bid-ask spread, trading volume and variance returns have a positive and significant effect on the bid-ask spread. On the Singapore Stock Exchange, stock prices and trading volume have a negative and significant effect on the bid-ask spread, variance returns have a positive and insignificant effect on the bid-ask spread. On the Thailand Stock Exchange, stock prices have a negative and significant effect on the bid-ask spread, trading volume and variance returns have a positive and significant effect on the bid-ask spread. On the Vietnam Stock Exchange, stock prices have no significant negative effect on the bid-ask spread, trading volume has no significant positive effect on the bid-ask spread, variance returns have a positive and significant effect on the bid-ask spread.*

**Keywords:** *Stock Price, Trading Volume, Variant Return, Bid-Ask Spread, Stock Split*

**How to cite (APA 6<sup>th</sup> style)**

Kurniawan, D; Afriyenti, M. (2019). Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Varian *Return* Terhadap *Bid-Ask Spread* (Studi Empiris pada Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* yang Terdaftar di Bursa Efek di Asia Tenggara Tahun 2018. *Wahana Riset Akuntansi*, 7(1), 1397-1414.

## 1. PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan tempat pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Tandelilin, 2010). Asia Tenggara merupakan salah satu wilayah untuk menanamkan investasi melalui pasar modal yang cukup menjanjikan. Dari sebelas negara di Asia Tenggara terdapat enam negara yang menjadikan pasar modal sebagai sarana untuk memperjualbelikan sekuritas perusahaan kepada para investor, yakni Indonesia, Filipina, Malaysia, Singapura, Thailand, dan Vietnam.

Produk investasi di pasar modal dapat berupa saham, surat utang (obligasi), reksa dana, *exchange traded fund (ETF)*, dan

derivatif. Produk investasi yang paling populer di pasar modal ialah saham. Sebagai suatu tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas maka pemilik saham memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan bermanfaat bagi pada investor dalam mengambil sebuah keputusan investasi agar sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai.

Teori sinyal menjelaskan alasan mengapa perusahaan perlu untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal yang kemudian dianggap sebagai sebuah sinyal bagi pasar dalam pengambilan keputusan baik informasi yang bersifat positif maupun negatif.

Pemegang saham bereaksi terhadap informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang umumnya menyedot perhatian pihak-pihak terkait di pasar modal (Darmadji, 2001). Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut akan menjelaskan tingkat efisiensi pasar. Dalam teori pasar efisien, investor bereaksi secara cepat terhadap informasi baru (Tandelilin, 2010).

Salah satu informasi yang ada ialah pengumuman pemecahan saham (*stock split*). Aktivitas pemecahan saham (*stock split*) dilakukan oleh perusahaan pada saat harga dinilai terlalu tinggi sehingga mengurangi kemampuan investor untuk dapat membeli saham tersebut. Untuk dapat menarik minat investor, perusahaan berusaha untuk membuat harga saham lebih murah dengan cara melakukan *stock split*. Mekanisme *stock split* dapat dikatakan sebagai upaya memecah selebar saham menjadi n lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli dan tidak mengubah besarnya modal. *Stock split* juga mempunyai dampak yang cukup signifikan terhadap perilaku investor yang tercermin dari fluktuasi harga suatu saham, tingkat likuiditas suatu saham diukur dengan *bid-ask spread*.

Selisih antara harga beli (*bid*) dengan harga jual (*ask*) disebut dengan *bid-ask spread*. Potensi keuntungan yang lebih besar dapat terjadi ketika *bid-ask spread* yang semakin tinggi namun akan mengakibatkan saham tersebut menjadi kurang aktif diperdagangkan. *Bid-ask spread* yang rendah akan mengakibatkan saham tersebut lebih aktif diperdagangkan namun *bid-ask spread* yang terlalu rendah akan menghasilkan potensi keuntungan yang lebih rendah. Oleh karena itu, dengan menentukan tingkat *bid-ask spread* yang optimal para pelaku pasar akan berusaha untuk dapat menghasilkan keuntungan yang diharapkan, tetapi tetap membuat saham tersebut aktif diperdagangkan (Perdana dan Kristanti, 2014).

Menurut Stoll (1978), ada beberapa faktor yang diidentifikasi sebagai determinan *bid-ask spread* yakni harga saham, volume perdagangan, dan varian *return*. Ketika harga saham tinggi, *dealer* tidak akan menyimpan saham tersebut dalam jangka waktu terlalu lama berarti saham aktif diperdagangkan hal ini akan berdampak pada tingkat *bid-ask spread* dan menurunnya biaya kepemilikan

yang pada akhirnya menyebabkan semakin tingginya harga saham dan semakin kecilnya *bid-ask spread* (Wahyulianti dan Suarjaya, 2015). Indikator persaingan yang semakin kuat diantara para pelaku pasar yang menyebabkan *spread* menyempit karena harga jual (*ask*) yang cenderung turun dan harga beli (*bid*) yang cenderung naik) ialah harga saham yang tinggi.

Terdapat beberapa penelitian yang menguji pengaruh harga saham terhadap *bid-ask spread*. Patoni dan Lasmana (2015) menemukan bahwa harga saham tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*, sedangkan Sunarko (2016), Dewi dan Kartika (2015), Wahyuliantini dan Suarjaya (2015), Perdana dan Kristanti (2014), Adisetia (2013) dan Surya (2016) menyatakan bahwa harga saham berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread*.

Volume perdagangan juga dianggap berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Aktivitas jumlah saham yang diperdagangkan di pasar modal tergambar dari volume perdagangan saham. Volume perdagangan yang kecil merupakan refleksi atas ketidakpercayaan investor akan suatu saham yang diperdagangkan. Sebaliknya, volume perdagangan yang besar menunjukkan bahwa investor tertarik terhadap saham yang diperdagangkan di pasar modal. Dalam hal ini, *dealer* akan merubah posisi kepemilikan sahamnya agar biaya kepemilikannya semakin rendah (Aprilia, 2015). Penelitian Dewi dan Kartika (2015), Perdana dan Kristanti (2014) serta Surya (2016) menemukan bahwa tidak terdapat pengaruh volume perdagangan terhadap *bid-ask spread* sedangkan penelitian Sunarko (2016), Anggraini, *et al.* (2014), Narayan, *et al.* (2015) serta Adisetia (2013) menemukan jika volume perdagangan memiliki pengaruh positif terhadap *bid-ask spread*. Sedangkan penelitian Aprilia (2015) serta Widhyawati dan Damayanthi (2015) menemukan bahwa Volume perdagangan berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread*.

Menurut Syarul (2000) *return* adalah pengembalian hasil atau laba atas surat berharga atau investasi modal, biasanya dinyatakan dalam suatu tingkat persentase. Investor cenderung menyukai saham yang menjanjikan tingkat pengembalian yang tinggi sehingga berpengaruh pada peningkatan tingkat likuiditas saham. Sedangkan tingkat risiko saham yang semakin rendah akan

memengaruhi investor serta mendorong keinginan investor untuk berinvestasi di saham tersebut sehingga memperkecil *bid-ask spread*. Penelitian Halim dan Nanik (2014), serta Napitupulu dan Syahyunan (2013) menemukan jika *return* saham memiliki pengaruh positif terhadap *bid-ask spread*. Sedangkan penelitian Dewi dan Kartika (2015) menemukan bahwa *return* saham berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread*.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dapat dikatakan bahwa pengaruh harga saham, volume perdagangan, dan varian *return* terhadap *bid-ask spread* memberikan pengaruh yang berbeda-beda, serta penulis memasukkan faktor *stock split* untuk menilai apakah terdapat reaksi investor terhadap pengumuman *stock split* dan memperluas cakupan penelitian yaitu pada bursa efek di Asia Tenggara tahun 2018.

## 2. TELAAH LITERATUR DAN HIPOTESIS PENELITIAN

### 2.1 Teori Keagenan

Dalam konsep teori keagenan mendefinisikan hubungan antara manajemen sebagai *agent* dengan pemegang saham selaku *principal* yang terikat dalam sebuah kontrak untuk dapat bertindak sesuai dengan tugasnya masing-masing. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa hubungan keagenan muncul ketika satu atau lebih orang (*principal*) mengadakan kontrak atau mengadakan hubungan kerja dengan individu atau organisasi lain yang disebut dengan *agent*.

Dalam praktiknya sering terjadi perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer dikarenakan pemegang saham maupun manajer saling berusaha untuk meningkatkan kesejahteraan masing-masing dimana sebagai pihak yang diberi tanggungjawab untuk mengelola kekayaan perusahaan, pihak *agent* mempunyai tujuan untuk meningkatkan kepentingan melalui kompensasi. Disisi lain, pemilik modal mempunyai kepentingan meningkatkan kesejahteraan dirinya melalui pembagian dividen atau kenaikan saham perusahaan sebagai pihak yang memberikan wewenang kepada pihak *agent* (manajemen) untuk mengelola kekayaannya.

Ketidakeimbangan informasi yang dimiliki antara *principal* dan *agent* diakibatkan karena dalam lingkungan kerja dan perusahaan secara keseluruhan, *principal* tidak memiliki

informasi yang cukup mengenai kinerja *agent* sementara *agent* mempunyai lebih banyak informasi tentang kapasitas diri dan lingkungan perusahaan. Ketidakeimbangan informasi yang terjadi antara *agent* dan *principal* disebut dengan asimetri informasi yang berlandaskan asumsi bahwa asimetri informasi dan konflik kepentingan yang terjadi antara *principal* dan *agent* mendorong *agent* untuk menyajikan informasi yang tidak sebenarnya kepada *principal* untuk memaksimalkan kepentingan dirinya sendiri sehingga menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui *principal*.

### 2.2 Teori Sinyal

Asumsi utama dari teori sinyal adalah manajemen umumnya mempunyai informasi yang lebih lengkap dan akurat dibandingkan dengan pihak luar perusahaan (investor) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan artinya manajemen perusahaan mempunyai informasi yang akurat tentang nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar, dan manajemen adalah orang yang selalu berusaha memaksimalkan insentif yang diharapkan (Budiarto dan Baridwan, 1999). Hartono (2015) menyatakan bahwa informasi yang dipublikasikan dalam suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan. Diharapkan pasar akan bereaksi ketika pengumuman informasi tersebut mengandung nilai positif di sepanjang periode pengamatan dengan menerima sinyal tersebut. Sinyal positif atau negatif tergantung dari baik atau buruknya informasi tersebut yang diterima oleh investor.

Agar tidak terjadi asimetri informasi antara pihak internal atau perusahaan dan pihak eksternal atau investor maupun kreditor, teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi pada pihak eksternal. Apabila manajemen perusahaan tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperoleh tentang hal-hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan ke pasar modal menyebabkan asimetri informasi akan terjadi sehingga manajemen menyampaikan suatu informasi ke pasar umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal terhadap adanya suatu peristiwa (*event*) tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari perubahan

harga dan volume perdagangan saham yang terjadi (Budiarto dan Baridwan, 1999).

### 2.3 Teori Pasar Efisien

Dalam bidang keuangan, pasar yang efisien ditekankan pada aspek informasi, yang artinya pasar efisien ialah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia (Tandelilin, 2010). Suatu pasar dapat dikatakan efisien ketika tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi akan mampu memperoleh *return* tidak normal (*abnormal return*). Dengan kata lain harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan informasi yang ada atau *stock price reflect all available information* (Fama, 1969).

### 2.4 Teori Pasar Modal

Pasar modal merupakan suatu tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari satu tahun. Dilihat dari sudut pandang negara, emiten dan masyarakat, pasar modal memiliki tujuan dan manfaat. Bagi negara manfaat pasar modal ialah untuk menggerakkan perekonomian sehingga negara tidak perlu membiayai pembangunan ekonominya dengan cara meminjam dana dari pihak asing, sepanjang pasar modal dapat di fungsikan dengan baik (Samsul, 2006). Bagi emiten dan masyarakat, pasar modal merupakan tempat untuk memperoleh tambahan dana dan untuk mengalokasi dana berlebih (investasi).

### 2.5 Studi Peristiwa

Studi peristiwa merupakan bagian dalam konsep hipotesis pasar efisien yang ditemukan oleh Fama (1991). Studi peristiwa berfungsi untuk menguji apakah terdapat kandungan informasi dari suatu pengumuman dan juga untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Hartono, 2015). Secara lebih spesifik studi peristiwa menyelidiki respon pasar terhadap kandungan informasi dari suatu pengumuman atau publikasi peristiwa tertentu (Tandelilin, 2010). Miller dan Rock (1985) mengatakan kandungan informasi dapat berupa berita baik atau buruk yang menyiratkan bahwa pasar akan bereaksi dengan memberikan respon positif untuk berita baik, dan bereaksi dengan memberikan respon negatif untuk berita buruk.

### 2.6 Trading Range Theory

*Trading range theory* menyatakan bahwa manajemen melakukan pemecahan saham didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten. Dengan demikian akan timbul anggapan bahwa dengan melakukan pemecahan saham dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal, dimana saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor, sehingga tetap banyak orang yang memperjual belikan saham yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham (Fahmi, 2012).

*Trading range theory* menyatakan bahwa harga saham yang terlalu tinggi akan menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan di pasar modal, dengan dilakukannya pemecahan saham diharapkan harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga akan semakin banyak investor potensial yang mampu bertransaksi dan berakibat pada meningkatnya likuiditas saham tersebut (Syaichu dan Puspito, 2007).

### 2.7 Stock Split

Fahmi (2014) *stock split* adalah peningkatan jumlah saham yang beredar dengan mengurangi nilai nominal saham. Menurut Halim (2015) *stock split* adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah yang lebih banyak dengan menggunakan nilai nominal yang lebih rendah per lembarnya secara proporsional.

Pemecahan saham tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan namun meningkatkan lembar saham dan mengurangi nominal saham yang beredar. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat diketahui bahwa *stock split* dilakukan untuk meningkatkan jumlah saham dengan mengurangi nilai nominal secara proporsional sehingga dapat menarik investor untuk membeli saham perusahaan yang akan berdampak pada likuiditas saham tersebut akan tetap terjaga.

### 2.8 Teori Bid-Ask Spread

Dalam perdagangan sekuritas, tidak semua harapan investor untuk membeli atau menjual sekuritas sesuai dengan harapan serta terealisasi dalam waktu yang cukup lama pada harga pasar yang sebenarnya. Oleh karena itu baik *dealer* maupun *broker* selaku pelaku pasar berusaha untuk mengatasi adanya ketidaksamaan waktu tersebut terhadap *order*

yang dihadapi investor dimana *broker* akan melakukan transaksi atas nama investor dengan tujuan mendapatkan komisi sedangkan *dealer* melaksanakan transaksi untuk kepentingannya sendiri.

*Market maker* tersebut memperoleh kompensasi karena aktivitas membeli dilakukan pada saat harga beli (*bid price*) lebih rendah dari pada *true price* dan aktivitas menjual saham pada saat harga jual (*ask price*) lebih tinggi dari *true price*, perbedaan antara *bid price* dengan *ask price* dikenal dengan *bid-ask spread* (Fatmawati dan Asri, 1999).

## 2.10 Harga Saham

Harga saham adalah harga yang ditetapkan atas sebuah saham saat pasar saham sedang berlangsung dengan memperhitungkan permintaan dan penawaran dari saham tersebut (Sunarko, 2016). Ketika harga saham tinggi, berarti saham aktif diperdagangkan sehingga *dealer* tidak akan menyimpan saham tersebut dalam jangka waktu terlalu lama, hal ini akan berdampak pada tingkat *bid-ask spread* dan menurunnya biaya kepemilikan yang pada akhirnya menyebabkan semakin tingginya harga saham dan semakin kecilnya *bid-ask spread* (Wahyuliantini dan Suarjaya, 2015).

Harga saham yang tinggi menunjukkan persaingan yang semakin kuat diantara para pelaku pasar (terutama *market maker*). Persaingan yang semakin ketat ini menyebabkan harga jual (*ask*) yang cenderung turun dan harga beli (*bid*) yang cenderung naik, sehingga *spread* menyempit (Ady, *et al.*, 2010).

## 2.11 Volume Perdagangan

Volume perdagangan didefinisikan sebagai banyaknya jumlah saham yang diperdagangkan dalam suatu waktu di pasar modal. Indikasi bahwa saham tersebut digemari oleh investor dapat dilihat volume perdagangan yang besar. Volume perdagangan merupakan instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui pengamatan perubahan volume perdagangan di pasar modal, volume perdagangan adalah jumlah saham yang beredar mempengaruhi tingkat volume perdagangan, besarnya volume perdagangan dapat dilihat dari jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dibagi dengan jumlah saham yang beredar, dengan semakin besar tingkat volume perdagangan saham maka

biaya kepemilikan yang digunakan akan semakin kecil (Jogiyanto, 2000).

## 2.12 Varian Return

Risiko dan *return* merupakan dua hal yang saling berkaitan, investasi selalu mengandung risiko yaitu berkenaan dengan ketidakpastian mengenai hasil atau *return* yang akan diperoleh para investor. Menurut Samsul (2006) suatu investasi yang memiliki risiko tinggi seharusnya memberikan *return* harapan yang tinggi pula. Menurut Tandelilin (2010) *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Risiko merupakan kemungkinan perbedaan *return* aktual yang diterima dengan *return* harapan (Tandelilin, 2010).

## 2.13 Pengembangan Variabel dan Hipotesis

Harga saham adalah harga yang terbentuk di pasar jual beli saham. Pergerakan harga saham senantiasa cenderung naik dalam tiap transaksinya berarti akan menghasilkan *return* saham yang tinggi, hal ini mengindikasikan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan dan dengan keadaan ini menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh para investor. Keadaan ini juga senantiasa membuat *dealer* langsung melepas saham, sehingga *bid-ask spread* juga akan turun. Pernyataan ini didukung oleh hasil penelitian Stoll (1978), Mubarak (2002), Paramita (2014) yang menunjukkan bahwa harga saham berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread*. Maka, hipotesis pertama penelitian ini adalah sebagai berikut.

**H1:** Harga saham berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread*.

Volume perdagangan diartikan sebagai jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada hari tertentu (Abdul dan Nasuhi, 2000). Perdagangan suatu saham yang aktif yaitu dengan volume perdagangan yang besar menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh para investor yang berarti saham tersebut cepat diperdagangkan. Ada kemungkinan *dealer* akan menjual sahamnya pada saat perdagangan saham semakin tinggi atau *dealer* tidak perlu memegang saham dalam jangka waktu terlalu lama.

Volume perdagangan akan menurunkan *spread*. Dengan demikian semakin aktif

perdagangan suatu saham berarti akan mempersempit *bid-ask spread* saham tersebut. Argumen ini didukung oleh penelitian Captaningsing (2010), Nany (2004) dan Napitupulu (2013) yang menyatakan bahwa volume perdagangan saham memiliki pengaruh negatif terhadap *bid-ask spread*. Maka, hipotesis kedua penelitian ini adalah sebagai berikut.

**H2:** Volume perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread*.

Varian *return* merupakan risiko yang dihadapi oleh *dealer*. Varian *return* menunjukkan variabilitas *return* di seputar *return* normal yang diakibatkan adanya volatilitas (fluktuasi harga) saham. Semakin tinggi varian *return* menunjukkan semakin bervariasinya *return* harian yang diperoleh investor. Hal ini mencerminkan ketidakpastian (risiko) pasar yang tinggi. Risiko saham yang tinggi menyebabkan *dealer* berusaha menutupinya dengan *spread* yang tinggi. Tingginya *spread* karena *dealer* akan menyimpan sahamnya hingga waktu tertentu.

Dengan kaitannya dengan pertimbangan investasi khususnya keputusan untuk menahan atau melepas suatu kepemilikan saham, *return* dan tingkat risiko merupakan bahan pertimbangan tambahan yang dapat digunakan dalam pengambilan keputusan karena pada dasarnya antara tingkat risiko yang harus ditanggung dengan penentuan waktu untuk keputusan menahan atau melepas saham merupakan suatu hal yang berkaitan. Argumen ini didukung oleh hasil penelitian Stoll (1978) dan Ambarwati (2008) yang menunjukkan bahwa varian *return* berhubungan positif dengan *bid-ask spread*. Maka, hipotesis ketiga penelitian ini adalah sebagai berikut.

**H3:** Varian *return* berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread*.

### 3. METODE PENELITIAN

Berdasarkan metode yang digunakan, penelitian ini digolongkan dalam penelitian *ex post facto*, yaitu suatu penelitian yang meneliti peristiwa yang telah terjadi untuk mengetahui penyebab yang menimbulkan peristiwa tersebut (Sugiyono, 2011). Selanjutnya desain penelitian ini tergolong sebagai penelitian studi peristiwa. Studi peristiwa menjelaskan tentang bagaimana reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) berdasarkan informasi publik (Tandelilin, 2010). Objek penelitian ini adalah

perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di bursa efek di Asia Tenggara tahun 2018.

Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah seluruh perusahaan *go public* yang melakukan *stock split* yang terdaftar di bursa efek di Asia Tenggara tahun 2018 yakni berjumlah 450 perusahaan.

Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *non-probability purposive sampling* yaitu suatu metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria atau pertimbangan tertentu yang dianggap sesuai dengan tujuan penelitian (Indriantoro dan Supomo, 1999). Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah:

- Perusahaan *go public* yang melakukan *stock split* terdaftar di bursa efek di Asia Tenggara tahun 2018.
- Saham perusahaan aktif diperdagangkan pada periode pengamatan.

Berdasarkan kriteria tersebut diatas maka jumlah sampel untuk penelitian ini sebanyak sampel 248 dari 450 perusahaan dengan keterangan berikut

**Tabel 1 Kriteria Pengambilan Sampel**

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan <i>go public</i> yang melakukan <i>stock split</i> yang terdaftar di bursa efek di Asia Tenggara tahun 2018.	450
2	Dikurangkan dengan perusahaan yang sahamnya tidak aktif diperdagangkan pada periode pengamatan (data tidak lengkap).	202
Total		248

**Tabel 2 Jumlah Populasi dan Sampel**

Negara	Jumlah Populasi	Jumlah Sampel
Indonesia	36	26
Filipina	21	10
Malaysia	88	56
Singapura	39	18
Thailand	60	48
Vietnam	206	90
Jumlah	450	208

Sumber: [www.investing.com](http://www.investing.com)

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif berupa ringkasan historis mengenai transaksi saham yang dilakukan oleh investor di bursa efek di Asia Tenggara tahun 2018.

Menurut Indriantoro dan Supomo (1999) sumber data penelitian dapat diklasifikasikan menjadi dua, yaitu data primer dan data sekunder, data primer adalah data yang sumbernya langsung dari peneliti dan asli serta tidak melalui media perantara, sedangkan data sekunder adalah data yang sumbernya berasal dari catatan dan diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui berbagai media perantara. Data penelitian ini bersumber dari data sekunder yakni [www.investing.com](http://www.investing.com).

Metode yang digunakan untuk mengumpulkan data penelitian adalah metode dokumenter. Metode ini dilakukan dengan mencari data mengenai hal-hal atau variabel berupa catatan, transkrip, surat kabar, majalah, buku, prasasti, agenda, notulen rapat, dan lainnya (Arikunto, 2010).

Penelitian ini menggunakan beberapa variabel penelitian, yakni:

#### Variabel Terikat (Y)

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *Bid-ask spread*. *Bid-ask spread* merupakan *spread* pasar, yaitu selisih antara harga penawaran jual terendah (*lower ask*) atau biasa disebut sebagai *offer price* dengan harga permintaan beli tertinggi (*highest bid*) atau biasa disebut *bid price* untuk saham tertentu terhadap rata-rata *offer price* dan *bid price*. *Offer price* dan *bid price* yang digunakan adalah *offer price* dan *bid price* penutupan di bursa efek di Asia Tenggara. *Spread* yang digunakan adalah rata-rata *spread* selama lima hari sesudah *stock split*. Adapun, *spread* menurut Howe dan Lin (Akmila dan Kusuma, 2003) ditentukan sebagai berikut:

$$\text{Bid} - \text{ask spread} = \frac{(\text{Ask} - \text{Bid})}{\frac{1}{2} (\text{Ask} + \text{Bid})}$$

Dimana dalam hal ini:

*Bid-ask spread*<sub>t</sub> = *Bid-ask spread* hari ke t

*Ask* = *Ask Price* hari ke t

*Bid* = *Bid Price* hari ke t

#### Variabel Bebas (X)

##### Harga Saham

Harga saham dalam penelitian ini ialah harga penutupan (*closing price*) perdagangan harian saham selama periode penelitian. Penelitian ini menggunakan harga rata-rata perdagangan harian saham selama lima hari sesudah *stock split*.

#### Volume Perdagangan

Volume perdagangan merupakan volume perdagangan harian saham selama periode penelitian. Volume perdagangan dihitung berdasarkan jumlah rata-rata volume perdagangan harian selama lima hari sesudah *stock split*.

#### Varian Return

Varian *return* adalah varian dari *return* harian saham selama periode penelitian. Varian *return* yang digunakan adalah rata-rata lima hari sesudah *stock split*. *Return* harian merupakan persentase perubahan harga saham hari ke t dengan harga saham pada hari ke t sebelumnya, seperti ditunjukkan rumus berikut ini:

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

Dimana dalam hal ini:

R = *return*

$P_t$  = harga saham hari ke t

$P_{t-1}$  = harga saham hari ke t - 1

Sedangkan rumus dari varian *return* adalah sebagai berikut:

$$\sigma R = \frac{\sum (R_i - \bar{R})^2}{n - 1}$$

Dimana dalam hal ini:

$\sigma R$  = variabilitas *return*

$R_i$  = *return* hari ke i

n = jumlah hari

Data penelitian dianalisis dan diuji dengan beberapa uji statistik yang terdiri dari uji regresi berganda, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas, serta uji kelayakan model.

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Bursa Efek Indonesia

Tabel 3 Hasil Uji Hipotesis (Uji t) Pada Bursa Efek Indonesia

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LX1	-0.412013	0.154725	-2.662876	0.0142
X2	-4.72E-09	7.44E-09	-0.634967	0.5320
X3	58.33412	40.79773	1.429837	0.1668
C	-0.348687	0.960813	-0.362909	0.7201

Sumber: Hasil Olahan Eviews

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah harga saham berpengaruh negatif

signifikan terhadap *bid-ask spread*. Berdasarkan Tabel 3 diketahui bahwa nilai koefisien harga saham bernilai -0.412013 dan nilai *t* hitung sebesar -2.662876 dengan signifikansi  $0.0142 < 0.05$ . Hal ini berarti bahwa harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Apabila terjadi kenaikan sebesar 1 satuan pada harga saham maka *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* akan mengalami penurunan sebesar -0.412013 satuan. Sehingga dapat dikatakan di Bursa Efek Indonesia hipotesis pertama diterima.

Berdasarkan Tabel 3 diketahui bahwa nilai koefisien volume perdagangan bernilai -0.472E-09 dan nilai *t* hitung sebesar -0.634967 dengan signifikansi  $0.5320 > 0.05$ . Hal ini berarti bahwa volume perdagangan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Apabila terjadi kenaikan sebesar 1 satuan pada volume perdagangan maka *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* akan mengalami penurunan sebesar -0.472E-09 satuan. Sehingga dapat dikatakan di Bursa Efek Indonesia hipotesis kedua ditolak. Dimana hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah volume perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread*.

Hasil penelitian menyatakan bahwa varian *return* mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan Tabel 3 diketahui bahwa nilai koefisien varian *return* bernilai 58.33412 dan nilai *t* hitung sebesar 1.429837 dengan signifikansi  $0.1668 > 0.05$ . Apabila terjadi kenaikan sebesar 1 satuan pada varian *return* maka *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* akan mengalami peningkatan sebesar 58.33412 satuan. Sehingga dapat dikatakan di Bursa Efek Indonesia hipotesis ketiga yaitu varian *return* berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread* ditolak.

#### 4.2 Bursa Efek Filipina

Tabel 4 Hasil Uji Hipotesis (Uji *t*) Pada Bursa Efek Filipina

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	-0.000162	0.000493	-0.328042	0.7540
X2	3.95E-09	8.88E-10	4.445742	0.0043
X3	133.1553	72.38628	1.839510	0.1155
C	-3.493634	0.162075	-21.55567	0.0000

Sumber: Hasil Olahan Eviews

Berdasarkan Tabel 4 diketahui bahwa nilai koefisien harga saham bernilai -0.000162 dan nilai *t* hitung sebesar -0.328042 dengan signifikansi  $0.7540 > 0.05$ . Hal ini berarti bahwa harga saham berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Filipina. Apabila terjadi kenaikan sebesar 1 satuan pada harga saham maka *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* akan mengalami penurunan sebesar -0.000162 satuan. Sehingga dapat dikatakan di Bursa Efek Filipina hipotesis pertama ditolak.

Sedangkan nilai koefisien volume perdagangan bernilai 3.95E-09 dan nilai *t* hitung sebesar 4.445742 dengan signifikansi  $0.0043 < 0.05$ . Hal ini berarti bahwa volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Filipina. Apabila terjadi kenaikan sebesar 1 satuan pada volume perdagangan maka *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* akan mengalami peningkatan sebesar 3.95E-09 satuan. Sehingga dapat dikatakan di Bursa Efek Filipina hipotesis kedua ditolak. Dimana hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah volume perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread*.

Hasil penelitian menyatakan bahwa varian *return* mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Filipina. Berdasarkan Tabel 4 diketahui bahwa nilai koefisien varian *return* bernilai 133.1553 dan nilai *t* hitung sebesar 1.839510 dengan signifikansi  $0.1155 > 0.05$ . Apabila terjadi kenaikan sebesar 1 satuan pada varian *return* maka *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* akan mengalami peningkatan sebesar 133.1553 satuan. Sehingga dapat dikatakan di Bursa Efek Filipina hipotesis ketiga yaitu varian *return* berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread* ditolak.

### 4.3 Bursa Efek Malaysia

Tabel 5 Hasil Uji Hipotesis (Uji  $t$ ) Pada Bursa Efek Malaysia

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	-0.109765	0.020611	-5.325590	0.0000
X2	2.99E-08	8.77E-09	3.408055	0.0013
X3	243.3271	58.95163	4.127573	0.0001
C	-3.131072	0.081098	-38.60826	0.0000

Sumber: Hasil Olahan Eviews

Berdasarkan Tabel 5 diketahui bahwa nilai koefisien harga saham bernilai -0.109765 dan nilai  $t$  hitung sebesar -5.325590 dengan signifikansi  $0.0000 < 0.05$ . Hal ini berarti bahwa harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia. Apabila terjadi kenaikan sebesar 1 satuan pada harga saham maka *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* akan mengalami penurunan sebesar -0.109765 satuan. Sehingga dapat dikatakan di Bursa Efek Malaysia hipotesis pertama diterima.

Sedangkan nilai koefisien volume perdagangan bernilai 2.99-E08 dan nilai  $t$  hitung sebesar 3.408055 dengan signifikansi  $0.0013 < 0.05$ . Hal ini berarti bahwa volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia. Apabila terjadi kenaikan sebesar 1 satuan pada volume perdagangan maka *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* akan mengalami peningkatan sebesar 2.99-E08 satuan. Sehingga dapat dikatakan di Bursa Efek Malaysia hipotesis kedua ditolak. Dimana hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah volume perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread*.

Hasil penelitian menyatakan bahwa varian *return* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia. Berdasarkan Tabel 5 diketahui bahwa nilai koefisien varian *return* bernilai 243.3271 dan nilai  $t$  hitung sebesar 4.127573 dengan signifikansi  $0.0001 < 0.05$ . Apabila terjadi kenaikan sebesar 1 satuan pada varian *return* maka *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* akan mengalami peningkatan sebesar 243.3271 satuan. Sehingga dapat dikatakan di Bursa

Efek Malaysia hipotesis ketiga yaitu varian *return* berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread* diterima.

### 4.4 Bursa Efek Singapura

Tabel 6 Hasil Uji Hipotesis (Uji  $t$ ) Pada Bursa Efek Singapura

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LX1	-0.381901	0.096629	-3.952242	0.0014
LX2	-0.003776	0.142273	-0.026537	0.9792
X3	101.7962	117.6573	0.865193	0.4015
C	-3.922328	1.890984	-2.074225	0.0570

Sumber: Hasil Olahan Eviews

Berdasarkan Tabel 6 diketahui bahwa nilai koefisien harga saham bernilai -0.381901 dan nilai  $t$  hitung sebesar -3.952242 dengan signifikansi  $0.0014 < 0.05$ . Hal ini berarti bahwa harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Singapura. Apabila terjadi kenaikan sebesar 1 satuan pada harga saham maka *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* akan mengalami penurunan sebesar -0.381901 satuan. Sehingga dapat dikatakan di Bursa Efek Singapura hipotesis pertama diterima.

Berdasarkan Tabel 6 diketahui bahwa nilai koefisien volume perdagangan bernilai -0.003776 dan nilai  $t$  hitung sebesar -0.026537 dengan signifikansi  $0.9792 > 0.05$ . Hal ini berarti bahwa volume perdagangan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Singapura. Apabila terjadi kenaikan sebesar 1 satuan pada volume perdagangan maka *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* akan mengalami penurunan sebesar -0.003776 satuan. Sehingga dapat dikatakan di Bursa Efek Singapura hipotesis kedua ditolak. Dimana hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah volume perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread*.

Hasil penelitian menyatakan bahwa varian *return* mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Singapura. Berdasarkan Tabel 6 diketahui bahwa nilai koefisien varian *return* bernilai 101.7962 dan nilai  $t$  hitung sebesar 0.865193 dengan signifikansi  $0.4015 > 0.05$ . Apabila terjadi kenaikan sebesar 1 satuan

pada varian *return* maka *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* akan mengalami peningkatan sebesar 101.7962 satuan. Sehingga dapat dikatakan di Bursa Efek Singapura hipotesis ketiga yaitu varian *return* berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread* ditolak.

#### 4.5 Bursa Efek Thailand

Tabel 7 Hasil Uji Hipotesis (Uji *t*) Pada Bursa Efek Thailand

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LX1	-0.116034	0.057391	-2.021822	0.0493
X2	1.82E-08	5.52E-09	3.309042	0.0019
LX3	0.087385	0.030446	2.870145	0.0063
C	-2.497748	0.329970	-7.569614	0.0000

Sumber: Hasil Olahan Eviews

Berdasarkan Tabel 7 diketahui bahwa nilai koefisien harga saham bernilai -0.116034 dan nilai *t* hitung sebesar -2.021822 dengan signifikansi  $0.0493 < 0.05$ . Hal ini berarti bahwa harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Thailand. Apabila terjadi kenaikan sebesar 1 satuan pada harga saham maka *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* akan mengalami penurunan sebesar -0.116034 satuan. Sehingga dapat dikatakan di Bursa Efek Thailand hipotesis pertama diterima.

Sedangkan nilai koefisien volume perdagangan bernilai 1.82E-08 dan nilai *t* hitung sebesar 3.309042 dengan signifikansi  $0.0019 < 0.05$ . Hal ini berarti bahwa volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Thailand. Apabila terjadi kenaikan sebesar 1 satuan pada volume perdagangan maka *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* akan mengalami peningkatan sebesar 1.82E-08 satuan. Sehingga dapat dikatakan di Bursa Efek Thailand hipotesis kedua ditolak. Dimana hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah volume perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread*.

Hasil penelitian menyatakan bahwa varian *return* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Thailand. Berdasarkan

Tabel 7 diketahui bahwa nilai koefisien varian *return* bernilai 0.087385 dan nilai *t* hitung sebesar 2.870145 dengan signifikansi  $0.0063 < 0.05$ . Apabila terjadi kenaikan sebesar 1 satuan pada varian *return* maka *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* akan mengalami peningkatan sebesar 0.087385 satuan. Sehingga dapat dikatakan di Bursa Efek Thailand hipotesis ketiga yaitu varian *return* berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread* diterima.

#### 4.6 Bursa Efek Vietnam

Tabel 8 Hasil Uji Hipotesis (Uji *t*) Pada Bursa Efek Vietnam

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LX1	-0.052653	0.070830	-0.743372	0.4593
LX2	0.021452	0.020636	1.039555	0.3015
X3	519.2567	109.3978	4.746502	0.0000
C	-3.043329	0.720344	-4.224827	0.0001

Berdasarkan Tabel 8 diketahui bahwa nilai koefisien harga saham bernilai -0.052653 dan nilai *t* hitung sebesar -0.743372 dengan signifikansi  $0.4593 > 0.05$ . Hal ini berarti bahwa harga saham berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Vietnam. Apabila terjadi kenaikan sebesar 1 satuan pada harga saham maka *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* akan mengalami penurunan sebesar -0.052653 satuan. Sehingga dapat dikatakan di Bursa Efek Vietnam hipotesis pertama ditolak.

Sedangkan nilai koefisien volume perdagangan bernilai 0.021452 dan nilai *t* hitung sebesar 1.039555 dengan signifikansi  $0.3015 > 0.05$ . Hal ini berarti bahwa volume perdagangan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Vietnam. Apabila terjadi kenaikan sebesar 1 satuan pada volume perdagangan maka *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* akan mengalami peningkatan sebesar 0.021452 satuan. Sehingga dapat dikatakan di Bursa Efek Vietnam hipotesis kedua ditolak. Dimana hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah volume perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread*.

Hasil penelitian menyatakan bahwa varian *return* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* pada

perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Vietnam. Berdasarkan Tabel 8 diketahui bahwa nilai koefisien varian *return* bernilai 519.2567 dan nilai *t* hitung sebesar 4.746502 dengan signifikansi  $0.0000 < 0.05$ . Apabila terjadi kenaikan sebesar 1 satuan pada varian *return* maka *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* akan mengalami peningkatan sebesar 519.2567 satuan. Sehingga dapat dikatakan di Bursa Efek Indonesia hipotesis ketiga yaitu varian *return* berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread* diterima.

#### 4.7 Pengaruh Harga Saham Terhadap Bid-Ask Spread

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh hasil bahwa harga saham memiliki pengaruh yang berbeda terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di bursa efek di Asia Tenggara.

Pada Bursa Efek Indonesia, Bursa Efek Malaysia, Bursa Efek Singapura dan Bursa Efek Thailand diperoleh hasil bahwa harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2018. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian harga saham pada masing-masing bursa efek bernilai -0.412013 dengan signifikansi  $0.0142 < 0.05$  (Indonesia), -0.109765 dengan signifikansi  $0.0000 < 0.05$  (Malaysia), -0.381901 dengan signifikansi  $0.0014 < 0.05$  (Singapura), dan -0.116034 dengan signifikansi  $0.0493 < 0.05$  (Thailand). Nilai signifikansi menunjukkan bahwa perubahan harga saham akan mempengaruhi *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split*. Artinya, harga saham merupakan faktor yang dipertimbangkan oleh investor dalam menahan atau melepas saham yang dimilikinya.

Harga saham merupakan indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan, dimana kekuatan pasar ditunjukkan dengan terjadinya transaksi perdagangan saham di pasar modal. Harga saham yang senantiasa memberikan *return* saham yang tinggi mengindikasikan bahwa saham tersebut disukai oleh investor sehingga *broker* atau *dealer* tidak langsung menjual saham sehingga *bid-ask spread* meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Shobriati *et al.* (2013), Hamidah *et al.* (2018), Dewi dan Kartika (2015) dan Wahyuliantini dan Suarjaya (2015) yang menyatakan bahwa

harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*.

Sementara itu, pada Bursa Efek Filipina dan Bursa Efek Vietnam diperoleh hasil bahwa harga saham berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2018. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian harga saham di masing-masing bursa efek bernilai -0.000162 dengan signifikansi  $0.7540 > 0.05$  dan -0.052653 dengan signifikansi  $0.4593 > 0.05$ . Koefisien regresi harga saham yang rendah mempunyai arti bahwa variabel harga saham tidak mempunyai pengaruh terhadap *bid-ask spread*, namun selanjutnya *bid-ask spread* saham akan lebih dipengaruhi oleh banyak atau sedikitnya permintaan saham perusahaan pada hari tersebut yang tercermin dalam volume perdagangan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Syaichu dan Puspito (2007), Napitupulu dan Syahyunan (2013) serta Patoni dan Lasmana (2015) menemukan harga saham tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split*, kenaikan harga saham yang terlalu tinggi akan menyebabkan permintaan terhadap pembelian saham tersebut mengalami penurunan begitupun sebaliknya.

Sehingga dapat dikatakan pada Bursa Efek Indonesia, Bursa Efek Malaysia, Bursa Efek Singapura dan Bursa Efek Thailand hipotesis pertama penelitian ini yaitu harga saham berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread* diterima. Sedangkan pada Bursa Efek Filipina dan Bursa Efek Vietnam hipotesis pertama penelitian ini ditolak.

#### 4.8 Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap Bid-Ask Spread

Berdasarkan hasil penelitian didapatkan bahwa pada Bursa Efek Filipina, Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Thailand memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di bursa efek di Asia Tenggara tahun 2018. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian volume perdagangan bernilai positif secara berturut-turut sebesar  $3.95E-09$  dengan signifikansi  $0.0043 < 0.05$  (Filipina),  $2.99E-08$  dengan signifikansi  $0.0013 < 0.05$  (Malaysia), dan  $1.82E-08$  dengan signifikansi  $0.0019 < 0.05$  (Thailand). Nilai signifikansi menunjukkan perubahan

volume perdagangan mempengaruhi *bid-ask spread*. Artinya, jika volume perdagangan mengalami kenaikan, maka *bid-ask spread* juga meningkat.

Penelitian ini sesuai dengan *signaling theory* berkaitan dengan *asymmetry information* antara manajer dan investor, dimana manajer dapat menggunakan pemecahan saham untuk memberikan sinyal positif kepada pasar yang belum mengetahui tentang prospek perusahaan yang baik dimasa depan. Aktivitas pemecahan saham yang dilakukan oleh perusahaan akan diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal bahwa manajer memiliki informasi yang menguntungkan dimana hal tersebut ditunjukkan dengan adanya volume perdagangan yang signifikan disekitar pengumuman *stock split*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Syaichu dan Puspito (2007), Pratamaningtyas (2015), Islamiyahya (2016) dan Anggraini *et al.* (2015) menemukan volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*.

Sementara itu, pada Bursa Efek Vietnam diperoleh hasil bahwa volume perdagangan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2018. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian volume perdagangan bernilai 0.021452 dengan signifikansi 0.3015 > 0.05. Nilai signifikansi menunjukkan perubahan volume perdagangan tidak akan mempengaruhi *bid-ask spread*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widiatmoko dan Paramita (2017), Napitupulu dan Syahyunan (2013), Wahyuliantini dan Suarjaya (2015) yang menemukan volume perdagangan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*.

Hasil penelitian pada perusahaan yang melakukan *stock split* ini menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif terhadap *bid-ask spread* maka dapat disimpulkan bahwa terjadinya peningkatan volume perdagangan setelah *stock split*, menunjukkan bahwa investor bereaksi positif terhadap pengumuman *stock split*. Semakin besar volume perdagangan saham maka semakin besar pula *bid-ask spread*-nya. Peningkatan *bid-ask spread* juga karena informasi tidak terdistribusi secara merata kepada pelaku pasar modal.

Pada Bursa Efek Indonesia diperoleh hasil bahwa volume perdagangan berpengaruh negatif tidak signifikan. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai koefisien harga saham bernilai -0.412013 dengan signifikansi 0.0142 < 0.05. Artinya peningkatan jumlah volume perdagangan akan menurunkan nilai *bid-ask spread* namun tidak berpengaruh. Sedangkan pada Bursa Efek Singapura menunjukkan hasil bahwa volume perdagangan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *bid-ask spread*. Hal ini dibuktikan dari nilai koefisien harga saham bernilai -0.381901 dengan signifikansi 0.9792 < 0.05. hal ini menunjukkan bahwa *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Singapura dan Bursa Efek Indonesia di pengaruhi oleh tingkat volume perdagangan saham, semakin tingginya jumlah volume perdagangan saham maka akan menurunkan nilai *bid-ask spread* saham.

Hasil penelitian yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Singapura ini menggambarkan reaksi investor terhadap pengumuman *stock split* yang dikeluarkan oleh perusahaan. Dimana dalam hal ini investor bereaksi terhadap sebuah informasi baru yang dapat dilihat dari meningkatnya jumlah volume perdagangan yang berdampak pada menurunnya nilai *bid-ask spread* sehingga membuat saham lebih aktif diperdagangkan di pasar modal sebelum dilakukannya *stock split*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Murti (2017), Sobriati *et al.* (2013), dan Hamidah *et al.* (2018) yang menemukan volume perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread*.

Dengan demikian pada Bursa Efek Filipina, Bursa Efek Malaysia Bursa Efek Thailand, Bursa Efek Vietnam, Bursa Efek Singapura dan Bursa Efek Indonesia hipotesis kedua yang menyatakan volume perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread* ditolak.

#### 4.9 Pengaruh Varian Return Terhadap Bid-Ask Spread

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh hasil bahwa pada Bursa Efek Indonesia, Bursa Efek Filipina dan Bursa Efek Singapura varian *return* memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* tahun

2018. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian varian *return* bernilai positif secara berturut-turut sebesar 58.33412 dengan signifikansi  $0.1668 > 0.05$  (Indonesia), 133.1553 dengan signifikansi  $0.1155 > 0.05$  (Filipina) dan 101.7962 dengan signifikansi  $0.4015 > 0.05$  (Singapura). Nilai signifikansi ini menunjukkan perubahan varian *return* tidak mempengaruhi *bid-ask spread*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Widiatmoko dan Paramita (2017), Sobriati *et al.* (2013), Dewi dan Kartika (2015) yang menemukan varian *return* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *bid-ask spread*.

Sementara itu, hasil penelitian pada Bursa Efek Malaysia, Bursa Efek Thailand dan Bursa Efek Vietnam diperoleh hasil bahwa varian *return* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2018. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian varian *return* bernilai positif secara berturut-turut sebesar 243.3271 dengan signifikansi  $0.0001 < 0.05$  (Malaysia), 0.087385 dengan signifikansi  $0.0063 < 0.05$  (Thailand) dan 519.2567 dengan signifikansi  $0.0000 < 0.05$  (Vietnam). Nilai signifikansi ini menunjukkan perubahan varian *return* mempengaruhi *bid-ask spread*. Artinya, jika varian *return* mengalami kenaikan, maka *bid-ask spread* juga meningkat. Dengan demikian, hipotesis ketiga yang menyatakan varian *return* berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di bursa efek di Asia Tenggara diterima.

Dalam penelitian ini variabel varian *return* saham mewakili risiko yang dihadapi oleh broker dan para pelaku pasar lainnya. Selama periode penelitian dapat diketahui bahwa pergerakan harga saham perusahaan yang melakukan *stock split* mengalami pergerakan yang cukup bervariasi sehingga terdapat *return* yang bervariasi pula pada emitennya. Emiten dengan *return* yang beragam dan tidak stabil menyebabkan broker dan pelaku pasar lainnya memiliki risiko atas ketidakpastian keuntungan dari emiten tersebut sehingga berusaha mengkompensasi risiko tersebut dengan menetapkan *spread* yang lebih besar. Jadi, semakin tinggi varian *return* maka *bid-ask spread* juga akan meningkat. Dengan demikian varian *return* mempunyai pengaruh positif dan signifikan dalam menentukan

keragaman *spread*. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Syaichu dan Puspito (2007), Pratamaningtyas (2015) serta Napitupulu dan Syahyunan (2013) yang menemukan bahwa varian *return* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*.

Sehingga dapat dikatakan hipotesis ketiga penelitian ini yaitu varian *return* berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread* diterima untuk Bursa Efek Malaysia, Bursa Efek Thailand dan Bursa Efek Vietnam. Sedangkan pada Bursa Efek Indonesia, Bursa Efek Filipina dan Bursa Efek Singapura hipotesis ketiga penelitian ini ditolak.

## 5. SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

### 5.1 Simpulan

Penelitian ini meneliti pengaruh harga saham, volume perdagangan dan varian *return* terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* yang terdaftar di bursa efek di Asia Tenggara tahun 2018. Berdasarkan pendahuluan, kajian teori, pengolahan data, serta pembahasan yang telah dilakukan pada bab terdahulu, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- a. Pada Bursa Efek Indonesia, harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi harga saham maka *bid-ask spread* akan semakin menurun. Volume perdagangan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *bid-ask spread*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar volume perdagangan maka *bid-ask spread* akan semakin kecil namun hasilnya tidak berpengaruh. Varian *return* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *bid-ask spread*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi varian *return* maka akan semakin besar *bid-ask spread* namun hasilnya tidak berpengaruh.
- b. Pada Bursa Efek Filipina, harga saham berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *bid-ask spread*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi harga saham maka *bid-ask spread* akan semakin menurun namun hasilnya tidak berpengaruh. Volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar volume perdagangan maka *bid-ask spread* akan semakin besar pula

namun hasilnya tidak berpengaruh. Varian *return* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *bid-ask spread*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi varian *return* maka akan semakin besar *bid-ask spread* namun hasilnya tidak berpengaruh.

- c. Pada Bursa Efek Malaysia, harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi harga saham maka *bid-ask spread* akan semakin menurun. Volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar volume perdagangan maka *bid-ask spread* akan semakin besar namun hasilnya tidak berpengaruh. Varian *return* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi varian *return* maka akan semakin besar *bid-ask spread*.
- d. Pada Bursa Efek Singapura, harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi harga saham maka *bid-ask spread* akan semakin menurun. Volume perdagangan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *bid-ask spread*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar volume perdagangan maka *bid-ask spread* akan semakin menurun namun hasilnya tidak berpengaruh. Varian *return* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *bid-ask spread*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi varian *return* maka akan semakin besar *bid-ask spread* namun hasilnya tidak berpengaruh.
- e. Pada Bursa Efek Thailand, harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi harga saham maka *bid-ask spread* akan semakin menurun. Volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar volume perdagangan maka *bid-ask spread* akan semakin besar namun hasilnya tidak berpengaruh. Varian *return* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi varian *return* maka akan semakin besar *bid-ask spread*.
- f. Pada Bursa Efek Vietnam, harga saham berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *bid-ask spread*. Hal ini

menunjukkan bahwa semakin tinggi harga saham maka *bid-ask spread* akan semakin menurun namun hasilnya tidak berpengaruh. Volume perdagangan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *bid-ask spread*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar volume perdagangan maka *bid-ask spread* akan semakin besar namun hasilnya tidak berpengaruh. Varian *return* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi varian *return* maka akan semakin besar *bid-ask spread*.

## 5.2 Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah dalam hal jangka waktu periode penelitian. Dalam penelitian ini hanya mengamati dalam waktu satu tahun saja yaitu tahun 2018 sehingga dirasa tidak cukup untuk memprediksi pengaruh harga saham, volume perdagangan dan varian *return* terhadap *bid-ask spread* untuk masa yang akan datang.

## 5.3 Saran

- a. Bagi peneliti selanjutnya, dengan penelitian ini diharapkan peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian yang lebih lanjut berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *bid-ask spread* yang lain seperti volatilitas harga saham, risiko sistematis, *devident payout ratio*, *leverage*, dan ukuran aset. Peneliti juga diharapkan menambah periode penelitian, selain itu penelitian selanjutnya dapat menggunakan proksi lain untuk mengukur *bid-ask spread*.
- b. Bagi investor, dalam melakukan pemilihan saham yang tepat harus mempertimbangkan dinamika harga saham, volume perdagangan, varian *return* dan *bid-ask spread* untuk mengambil keputusan berinvestasi serta dampak pengumuman *stock split*.
- c. Bagi emiten baru yang akan melakukan *stock split* sebaiknya mempertimbangkan apakah dengan melakukan *stock split* dapat membawa dampak positif bagi perusahaan dimasa yang akan datang.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdul., dan Nasuhi, Hidayat. 2000. Studi Empiris tentang Pengaruh Volume Perdagangan dan *Return* Terhadap *Bid*

- Ask Spread* Industri Rokok di Bursa Efek Jakarta dengan Model Koreksi Kesalahan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 3, No1 Januari, Hal 69-85
- Adisetia, Lukman Dwi. 2013. Pengaruh Harga, Volume Perdagangan, dan Volatility Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham pada Indeks LQ 45. *Kindai* Vol.9 No.4 Hal.287-299
- Ady, Sri Utami, *et al.* 2010. Analisis Variabel yang Berpengaruh Terhadap *Spread* Harga Saham pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Wacana*, Vol.13 No.2 Hal. 227-243
- Akmila, Fitria., dan Hadri Kusuma. 2003. *The Effect of Stock Splits on The Stock Liquidity: The Case of Companies Listed In The Jakarta Stock Exchange (JSX)*. *The Journal of Economic, Management and Economic Research*. Vol.3, Februari 2003, pp 35-49
- 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 LQ45 Periode Tahun 2003-2005. *Jurnal Siasat Bisnis*. Yogyakarta
- Anggraini, V. *et al.* 2015. 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
- Aprilia, Zelda. 2015. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Bid-Ask Spread* Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Research In Economics And Management*. Vol. 15, No. 2 Hal. 396-407
- Arikunto, Suharsimi. 2010. *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktek*. Edisi Revisi. Jakarta: Rineka Cipta
- Budiarto, Arif., dan Zaki Baridwan. 1999. Pengaruh pengumuman *Right Issue* terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham di BEJ 1994-1995. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*
- Ciptaningsih, Agung Nur Isra. 2010. *Analisis Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Varian Return Saham Terhadap Bid Ask Spread pada Masa Sebelum dan Sesudah Stock Split pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2009*. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang
- Darmadji T., dan Hendy M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat
- Dewi, A. N. A., Dan Kartika, I. 2015. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Bid Ask Spread* pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Indonesia*. Vol 4, No 2 Hal. 85-96
- Fahmi, Irham. 2012. *Manajemen Investasi: Teori Dan Soal Jawab*. Jakarta: Salemba Empat
- Fahmi, Irham. 2014. *Pengantar Manajemen Keuangan: Teori Dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta
- Fama, E. F. (1969). *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work*. *The Journal of Finance*, 25(2), 383-417
- Fama, Eugene F. 1991. "Efficient Capital Market: II.", *The Journal Of Finance* : Volume : XLVI, No 5.
- 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*. XIV (40): 93 110
- Halim, Abdul. 2015. *Analisis Investasi di Aset Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Halim, Santoso., dan Nanik Linawati. 2014. Pengaruh *Return* dan Varian *Return* Anggota LQ-45 terhadap *Bid-Ask Spread*. *Finesta*. Volume 2 No.2: 58-62
- Hamidah, *et al.* 2018. Pengaruh Harga Saham, Volatilitas Harga Saham, dan Volume Perdagangan terhadap *Bid Ask Spread* Saham pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar Di ISSI Periode Juni 2016-2017. *Jurnal Riset Nabajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. Vol 9, No. 1
- Hartono, Jogiyanto. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE
- Indriantoro, Nur., dan Bambang Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis: Untuk Akuntansi Dan Manajemen*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE

- Islamiyahya, H. P. 2016. Pengaruh Kebijakan *Stock Split* Terhadap *Abnormal Return*, Volume Perdagangan Saham dan *Bid Ask Spread* pada Perusahaan *Go Public* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Journal*. Universitas Brawijaya. Malang
- Jensen, Michael C., dan William H. Meckling. 1976. *Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs And Ownership Structure*. *Journal Of Financial Economics*. Vol.3 No.4
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Ed.2. Yogyakarta: BPFE
- Miller, Merton., Dan Rock, Kevin. 1985. *Dividend Policy Under Asymmetric Information*. *The Journal Of Finance*. Vol XL, NO.4, H1030-1051
- Mubarak, Zaki. 2002. *Perubahan Bid Ask Spread dan Analsis Faktor yang mempengaruhinya Disekitar Pengumuman Laba (Studi Empiris pada LQ45)*. Tesis Magister Akuntansi. UNDIP. Semarang
- Nany, Magdalena. 2004. Analisis Pengaruh Harga Saham, *Return Saham*, *Varian Return Saham*, *Earning* dan *Volume Perdagangan Saham Terhadap Bid Ask Spread* Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Laporan Keuangan (*Studi Empiris Pada Saham LQ45 Di Bursa Efek Jakarta*). *Perspektif UNS*, 9 (1):23-31
- Napitupulu, Veronika., dan Syahyunan. 2013. Pengaruh *Return Saham*, *Volume Perdagangan* dan *Volatilitas Harga Saham* terhadap *Bid-Ask Spread* pada Perusahaan yang melakukan *Stock Split* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Informasi Manajemen* Vol 1 No: 2. Hal 1-10.
- Narayan, Paresh Kumar, et al. 2015. *New Empirical Evidence On The Bid-Ask Spread*. *Applied Economics*. Vol.47, No.42, Hal.4484-4500
- Paramita, F. D., & Yulianto, A. 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*, Vol 3, No 3.
- Patoni, A., dan A. Lasmana, et al. 2015. Pengaruh Harga Saham dan Frekuensi Perdagangan Saham Terhadap *Bid-Ask Spread* (*Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Melakukan Stock Split Di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2009-2014*). *Jurnal Akunida*. Vol.1 No.2 Hal 1-12
- Perdana, Muhammad Anugrah., dan Farida Titik Kristanti. 2014. Pengaruh *Varian Return*, *Harga Saham*, *Volume Perdagangan*, *Earning Per Share* Terhadap *Bid-Ask Spread* Saham Syariah (*Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic Index Tahun 2010-2012*). *E-Journal*
- Pratamaningtyas, N. 2015. Analisis *Return Saham*, dan *Tarding Volume Activity (TVA)* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Pada Perusahaan Manufaktur (*Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2014*). *Artikel Skripsi*. Unpkediri
- Rahayu, D., dan Murti, W. 2017. Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap *Return Saham*, *Bid Ask Spread* dan *Trading Volume Activity* Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013. *Jurnal Akuntansi*. Vol 11, No 1
- Samsul. Mohamad. 2006. *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga
- Shobriati, Ikrima. et al. 2013. Pengaruh Harga Saham, *Volume Perdagangan Saham*, dan *Varian Return* Terhadap *Bid Ask Spread* di Seputar Pengumuman *Stock Split*. *Jurnal Ilmu Administrasi*. Universitas Brawijaya
- Situs *investing.com*
- Stoll, Hans R. 1978. *The Supply Of Dealer Services In Securities Markets*. *The Journal Of Finance*. Vol. 33 No. 4 P. 1133-1151
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Administrasi*. Bandung: Alfabeta
- Sunarko, Totok. 2016. Pengaruh Harga Saham, *Volume Perdagangan*, *Market Value* dan *Varian Return* Terhadap *Bid-Ask Spread* (*Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Syariah*). *E-Journal*
- Surya, Kuntara. 2016. Pengaruh Harga Saham, *Volume Perdagangan*, *Market Value* dan *Varian Return* Terhadap *Bid-Ask Spread* (*Studi Empiris Pada Perusahaan Yang*

- Terdaftar Di Daftar Efek Syariah). E-Journal*
- Syahrul. 2000. *Kamus akuntansi*. Jakarta: Citra Harta Prima
- Syaichu, Muhammad., & Novia Ike Puspito. 2007. Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Varian *Return* terhadap *Bid Ask Spread* Pada Masa Sebelum dan Sesudah Stock Split Di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2004. *Jurnal Bisnis Strategi*. Vol. 16 No. 2, pp. 1-15
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Penerbit Kanisius
- Wahyuliantini, Ni Made., dan Anak Agung Gede Suarjaya. 2015. Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Volatilitas *Return* Saham pada *Bid-Ask Spread*. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*. Vol.9 No.2 hal. 146-155
- Widhyawati, I Gusti Ayu Mas., dan I.G.A Eka Damayanthi. 2015. Pengaruh *Trading Volume*, *Market Value*, dan *Return Variance* Pada *Bid-Ask Spread*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol.10.3 hal.76
- Widiatmoko, A., dan Paramita V. S. 2017. Analisis Perbedaan *Return* Saham, *Trading Volume Activity* dan *Bid Ask Spread* Sebelum dan Sesudah *Stock Split*. *Jurnal Manajemen*. Vol 14 No. 1

Halaman ini sengaja dikosongkan