

Analisis Determinan Yang Mempengaruhi Bid-Ask Spread Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (2017-2023)

Alvie Muthia Putri¹, Mitra Sami Gultom²

^{1,2}Prodi Perbankan Syariah, Universitas Muhammadiyah Prof Dr Hamka

*Korespondensi: alviemth@gmail.com

Kata Kunci :

Ukuran Perusahaan,
Volatilitas Return Saham,
Volume Perdagangan
Saham, Bid-Ask Spread

ABSTRAK

Pada dasarnya dalam melakukan investasi saham perlu adanya informasi terkait yang penting untuk diketahui oleh investor untuk mencapai tujuan dari investasi tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari ukuran perusahaan, volatilitas return saham dan volume perdagangan saham terhadap bid-ask spread. sampel dalam penelitian ini terdiri dari 16 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) yang menggunakan metode purposive sampling dan metode analisis dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linear berganda, menggunakan data sekunder yang didapat dari laporan tahunan perusahaan, sehingga terdapat 89 data yang diamati dalam setiap variabel. Kesimpulan penelitian ini adalah variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap bid-ask spread. kemudian secara parsial ukuran perusahaan dan volume perdagangan saham memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap bid-ask spread, sedangkan volatilitas return saham berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap bid-ask spread.

Keywords:

Company Size, Stock
Return Volatility, Stock
Trading Volume, Bid-Ask
Spread

ABSTRACT

In essence, on stock investment, it is necessary to have a crucial information for investors to know to achieve the objectives of the investment. This study aims to determine the effect of Company Size, Stock Return Volatility and Stock Trading Volume on Bid-Ask Spread. the sample on this study consisted of 16 companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII) which used purposive sampling method and the analysis method in this study was multiple linear regression analysis method, using secondary data obtained from the company's annual report and website <https://www.idx.co.id/> in result there is 89 observations in each variable. The conclusion of this research is that independent variables simultaneously have an effect on bid-ask spread. then partially company size and stock trading volume have a positive and significant effect on bid-ask spread otherwise stock return volatility have a negative and insignificant effect on bid-ask spread.

DOI : <https://doi.org/10.30596/maneggio.v7i1.19561>

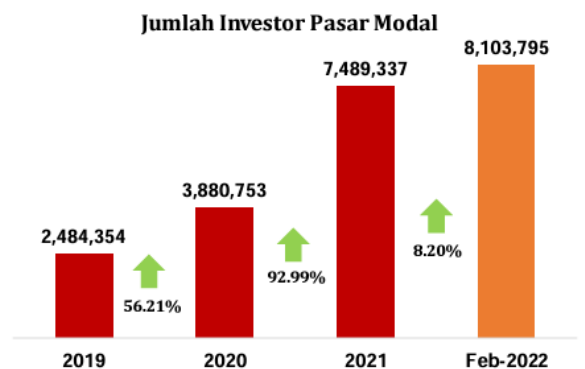


Published by Maneggio: Jurnal Ilmiah Magister Manajemen, Indonesia | Copyright © 2020 by the Author(s) | This is an open access article distributed under the Creative Commons Attribution License <http://creativecommons.org/licenses/by/4.0>, which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited.

Cara Sitasi : Putri, A., M. Gultom, M., S.(2024). Analisis Determinan Yang Mempengaruhi Bid-Ask Spread Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (2017-2023). *Maneggio: Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, 7(1), 83-96

PENDAHULUAN

Pasar modal adalah jalan alternatif bagi pihak yang membutuhkan modal agar dapat berinteraksi dengan pemegang modal, didukung dengan beragam jenis instrumen keuangan seperti saham, yang memberikan berbagai tingkat pendapatan atau pengembalian dengan berbagai risiko (Afriza & Husnah, 2021). Pemilihan saham yang menitikberatkan pada tingkat likuiditas yang tinggi menjadi alternatif yang sering dipertimbangkan oleh investor untuk mengurangi potensi kerugian (Pratama & Susetyo, 2020). Kehadiran bursa saham menjadi penting dalam mengurangi risiko ketidakpastian pasar modal. (Malkan *et al.*, 2018). Umumnya, operasi di pasar modal syariah tidak berbeda secara substansial dengan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa ciri khas khusus dalam pasar modal syariah, yaitu produk dan mekanisme transaksinya tidak melanggar prinsip-prinsip syariah. (Hendryati *et al.*, 2019). Dalam pandangan syariah, suatu transaksi dapat melibatkan lebih dari satu perjanjian, dan hal tersebut dianggap sah selama kombinasinya sesuai dengan pedoman dan batasan yang berlaku dalam syariah (Mihajat, 2017). Pasar modal syariah yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan himpunan saham yang mengikuti prinsip-prinsip syariah. Penerapan prinsip syariah ini memberikan keunggulan bagi pasar modal syariah di Indonesia (Amri & Ramdani, 2020). Indeks Saham yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) mengamalkan prinsip-prinsip Islam dan mampu memberikan keuntungan kepada para investor melalui penerapan aturan-aturan Islam. Terlebih lagi, bagi para Muslim Indonesia yang melakukan investasi di bursa saham, saham yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) dianggap sebagai opsi terbaik (Amri *et al.*, 2023).



Gambar 1. Pertumbuhan Investor di Indonesia.

Per Agustus 2023, ada 11,58 juta jumlah investor di pasar saham Indonesia, berdasarkan informasi dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). tersebut meningkat 21,38% tahun ke tahun/tahun. Jumlah investor pasar modal di Indonesia terdiri dari 5,44% dari kelompok usia 51 hingga 60 tahun, dan 2,88% dari kelompok usia di atas 60 tahun. Meskipun hanya sedikit proporsinya, tetapi kedua kelompok usia ini memiliki nilai aset terbesar, masing-masing sebesar Rp250,59 triliun dan Rp896,44 triliun. (Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2023).

Hasil dari Survey Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) 2022, Menyiratkan bahwa tingkat literasi keuangan. dilihat dari sektor pasar modal mengalami penurunan dari 4,92% menjadi 4,11% (Otoritas Jasa Keuangan, 2022). Besarnya jumlah dan potensi Generasi Z menjadikannya salah satu sasaran utama dari rencana perluasan basis investor domestik dan ini menunjukkan besarnya potensi investor yang belum tergali di Indonesia (Kompas.id, 2023). Ikhwan dalam *CNBC Investment Expo* 2023 di Jakarta, mengatakan bahwa walaupun jumlah investor mengalami kenaikan akan tetapi, masyarakat belum baik memahami tentang pasar modal (CNBCIndonesia, 2023). Jika

pasar modal dapat secara efektif memfasilitasi penggabungan semua informasi yang relevan ke dalam harga saham, maka pasar tersebut dianggap efisien. Pertumbuhan aktivitas pasar modal yang signifikan telah mengakibatkan perubahan signifikan dalam persyaratan keakuratan dan keandalan informasi. (Hendryati *et al.*, 2019).

Pemain pasar modal memerlukan informasi yang penting untuk diketahui dari pelaku pasar demi mengurangi ketidakpastian dan sebagai bahan untuk investor dalam mengambil sebuah keputusan (Afriza & Husnah, 2021). Pada dasarnya, ada elemen informasi asimetris dalam ukuran *bid-ask spread* (Khoirayanti & Sulistiyo, 2020). Dalam penelitian (Pratama & Susetyo, 2020) menyatakan investor pada umumnya tampak tidak memperhatikan perilaku *bid-ask spread*, meskipun ini menyediakan investor dengan banyak informasi mengenai hasil, risiko saham, dll. (Khoirayanti & Sulistiyo, 2020) mengatakan oleh karena itu, bertransaksi dengan pemain pasar yang *informed* menimbulkan risiko bagi pelaku pasar yang *uninformed*.

Sebuah perusahaan memanfaatkan pasar modal sebagai sarana untuk menghimpun dana dan perusahaan memerlukan modal untuk meningkatkan nilainya agar usahanya dapat dijalankan untuk waktu yang panjang, sebab tanpa adanya modal maka perusahaan akan lebih terbatas dalam aktivitasnya (Zatira *et al.*, 2022). Ukuran perusahaan pun memiliki dampak signifikan terhadap kegiatan perdagangan saham di pasar modal (Fadilah *et al.*, 2023). Selain ukuran perusahaan, menurut (Pratama & Susetyo, 2020) Pertumbuhan dan penurunan saham selama periode waktu tertentu juga menunjukkan tingkat risiko atau ketidakpastian yang mengelilingi sejauh mana nilai sekuritas akan berfluktuasi. Variasi dalam *return* untuk sekuritas atau portofolio selama periode waktu yang ditentukan sebelumnya dikenal sebagai volatilitas. Dengan memeriksa volatilitas *return* saham, investor dapat menentukan tingkat risiko yang mereka siapkan saat membeli saham perusahaan dan juga aktifnya suatu transaksi saham di bursa efek menunjukkan bahwa saham pada perusahaan tersebut diperhatikan secara intensif oleh para investor dan ini menunjukkan besarnya volume perdagangan saham tersebut. Saat berada dalam proses perdagangan, para *dealer* umumnya memiliki keinginan untuk meningkatkan laba mereka dengan menaikkan nilai tawaran dan permintaan, sehingga selisih antara keduanya menjadi lebih besar.

(Rio *et al.*, 2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan volume perdagangan secara bersamaan berpengaruh negatif signifikan pada *bid-ask spread* dan volatilitas *return* saham mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*. Seperti yang ditunjukkan oleh (Fadilah *et al.*, 2023) bahwa ukuran perusahaan dan volume perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread* saham. Dan juga volatilitas harga sahamnya berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread*. Didukung juga oleh penelitian (Su & Tokmacioglu, 2021) yang menunjukkan bahwa volume perdagangan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *bid-ask spread*. pada penelitian yang dilakukan oleh (Pan & Misra, 2021) menunjukkan bahwa volatilitas *return* saham memiliki pengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*. Sedangkan pada penelitian (Zatira *et al.*, 2022) bahwa volume perdagangan saham serta volatilitas *return* saham tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread* saham. Kemudian pada penelitian (Rosidiana, 2019) volume perdagangan saham terhadap *bid ask spread* secara parsial tidak berpengaruh. Demikian juga dari penelitian (Jelanti & Fitriyah, 2022) menunjukkan bahwa *return* saham tidak memiliki pengaruh terhadap *bid-ask spread* saham. Kesenjangan dari beberapa penelitian tersebut menimbulkan motivasi dari penulis untuk meneliti lebih lanjut.

Dari penelitian yang disajikan di atas, dapat dilihat bahwa penelitian yang dilakukan oleh para peneliti memiliki studi yang berbeda. Dalam hal ini, penulis akan lebih fokus pada hubungan antara Ukuran Perusahaan, Volatilitas *Return* Saham dan Volume Perdagangan Saham terhadap *Bid-Ask Spread*. Peneliti mengambil populasi dari perusahaan saham syariah yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* dengan periode penelitian selama 7 tahun dari tahun 2017-2023.

Berdasarkan pemaparan masalah diatas, maka penulisan ini memiliki tujuan untuk menganalisis determinan yang mempengaruhi *bid-ask spread* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* dari tahun 2017-2023 dan juga selaras dengan menjelaskan didalamnya dengan bukti empiris untuk mengetahui pengaruh dari Ukuran Perusahaan, Volatilitas *Return* Saham dan Volume Perdagangan Saham terhadap *Bid-Ask Spread*.

KAJIAN PUSTAKA

Signalling Theory

(Brigham & Houston, 2008) menyatakan teori sinyal merujuk pada tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk menyediakan indikasi kepada investor mengenai tinjauan manajemen terhadap prospek perusahaan. (Rio *et al.*, 2020) juga menyatakan perusahaan berkualitas tinggi dengan sengaja memberikan indikasi kepada pasar atau investor, dengan harapan pasar dapat membuat perbedaan antara perusahaan yang memiliki kualitas baik dan yang kurang baik. Investor dapat memanfaatkan *bid-ask spread* sebagai indikator terkait risiko dan likuiditas saham sebelum mengambil keputusan investasi. Jika *bid-ask spread* suatu saham semakin melebar, investor akan menganggap saham tersebut lebih berisiko dan kurang likuid begitu juga jika *bid-ask spread* semakin sempit, investor akan melihat saham tersebut sebagai lebih stabil dan likuid. Dengan memperhitungkan petunjuk yang diberikan oleh *bid-ask spread*, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih cerdas, dan perusahaan dapat mengambil langkah-langkah tertentu untuk memberikan sinyal positif terkait risiko dan likuiditas saham yang diperdagangkan (Fadilah *et al.*, 2023).

Bid-Ask Spread

Dalam konteks lelang terus-menerus di pasar saham, harga transaksi ditetapkan oleh penawaran dan permintaan dari investor. Harga transaksi ditetapkan saat harga penawaran penjualan bertemu dengan harga permintaan pembelian dari investor (Jogiyanto, 2017). Perbedaan antara harga jual dan harga beli. disebut sebagai *bid-ask spread*. *Bid price* mencerminkan harga tertinggi yang diminta oleh *dealer*, sementara *ask price* merupakan penawaran terendah dari penjual. kepada pembeli. *Bid-ask spread* merupakan selisih antara *offer* dan *bid* dalam transaksi saham (Jelanti & Fitriyah, 2022). *Spread* adalah perbedaan antara harga beli (*bid price*) tertinggi yang membuat investor

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

mau membeli saham pada harga tertentu dan harga jual (*ask price*) terendah yang membuat investor mau menjualnya. Besar *spread* ini bergantung pada besarnya biaya yang terjadi (Pratama & Susetyo, 2020). *Bid-ask spread* dapat dirumuskan sebagai berikut (Indrawati, 2023):

Ukuran Perusahaan

Menurut (Ghozali, 2006) Studi mengenai ukuran perusahaan bisa memanfaatkan total aset sebagai acuan karena nilai total aset perusahaan yang signifikan, sehingga dapat disederhanakan dengan mengubahnya ke dalam bentuk logaritma natural. Kemudian menurut (Dewi & Ekadjaja, 2021) Ukuran suatu perusahaan bisa mencerminkan sejauh mana besarnya perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dapat diidentifikasi dari dimensi operasional, total aset yang dimilikinya, frekuensi penjualan, pangsa pasar, dan faktor lainnya. Perusahaan yang memiliki skala besar akan memberikan kesan kepastian atau keberlanjutan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil. Selain itu, perusahaan besar juga cenderung lebih mudah mendapatkan pendanaan dari pihak eksternal. Penelitian (Rio *et al.*, 2020) dan (Fadilah *et al.*, 2023) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif yang signifikan pada *bid-ask spread*. Perhitungan untuk ukuran perusahaan (Rio *et al.*, 2020):

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln (\text{Total})$$

Volatilitas Return Saham

Volatilitas adalah ukuran statistik yang mengindikasikan fluktuasi harga suatu sekuritas atau komoditas dalam rentang waktu tertentu. Karena volatilitas dapat diukur menggunakan simpangan baku (standar deviasi), masyarakat juga melihat volatilitas

$$X = \sqrt{\frac{\sum_1^N (Xi - X)^2}{N - 1}}$$

sebagai bentuk risiko. Semakin besar volatilitasnya, semakin tinggi juga tingkat ketidakpastian terhadap imbal hasil (*return*) yang dapat diperoleh dari saham. Salah satu dari sepuluh prinsip manajemen keuangan menyatakan bahwa investor biasanya tidak akan bersedia menanggung risiko yang lebih tinggi kecuali jika mereka dapat mengharapkan imbal hasil yang lebih tinggi (*High Risk, High Return*) (Tim Studi Volatilitas, 2011). Volatilitas *return* saham merujuk pada tingkat fluktuasi dari *return* harga saham, yang memperhitungkan perbandingan *return* harga saham. Selain itu, volatilitas *return* saham juga menggambarkan tingkat ketidakpastian atau risiko terkait dengan besarnya perubahan dalam nilai sekuritas. Dalam situasi ini, investor dapat menilai risiko yang mungkin dihadapi dengan memperhatikan tingkat volatilitas atau variasi dari *return* saham (Zatira *et al.*, 2022). Hal ini merupakan risiko suatu saham yang lebar atau sempitnya *bid ask spread* dapat dipengaruhi maka, dalam suatu keadaan saham memiliki tingkat risiko yang bervariasi, *dealer* akan memilih untuk membeli saham yang memiliki risiko serendah mungkin namun tetap memberikan keuntungan yang sama (Afriza & Husnah, 2021). Pada penelitian (Pratama & Susetyo, 2020) menunjukkan volatilitas *return* saham memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *bid-ask spread*. Kemudian pada penelitian (Afriza & Husnah, 2021) menunjukkan bahwa varian *return* saham memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *bid-ask spread*. Rumus dari variabel ini adalah (Rio *et al.*, 2020):

Volume Perdagangan Saham

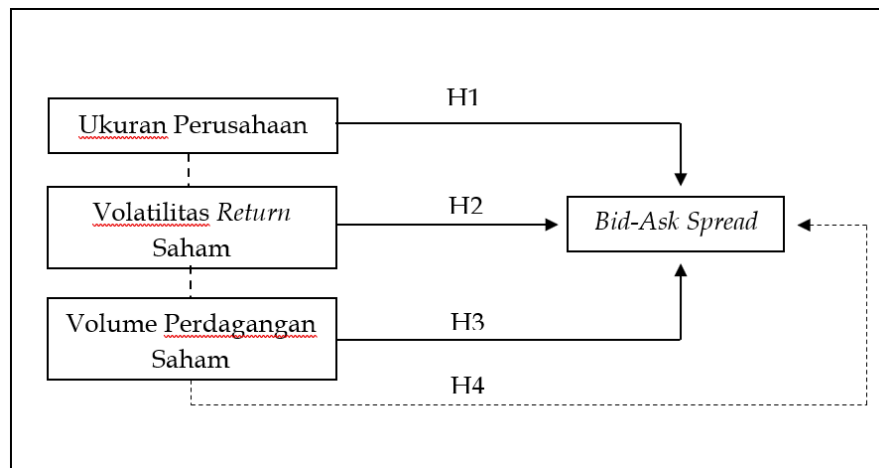
Menurut Husnan (2009:63) dalam (Rengifuryaan *et al.*, 2019) volume perdagangan saham adalah Perbandingan antara volume saham yang diperdagangkan. dalam suatu periode dengan jumlah saham yang tersebar pada waktu tersebut. Dalam

penelitian (Indrawati, 2023) bahwa jika volume perdagangan tinggi, hal tersebut menandakan minat yang tinggi dari investor terhadap saham tersebut. Besarnya variabel volume perdagangan dapat diketahui melalui pengamatan terhadap aktivitas perdagangan saham, yang dapat terlihat dengan menggunakan indikator Aktivitas Volume Perdagangan atau *Trading Volume Activity* (TVA). (Hendryati *et al.*, 2019) menyatakan Jika volume perdagangan saham tinggi, itu menunjukkan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan. Sebagai hasilnya, *broker/dealer* tidak perlu menyimpan saham tersebut dalam waktu yang lama, mengurangi biaya kepemilikan saham dan berdampak pada bid-ask spread yang lebih kecil. Penelitian (Ningrum, 2022) dan (Rengifuryaan *et al.*, 2019) menghasilkan variabel volume perdagangan berpengaruh secara signifikan terhadap *bid-ask spread*. Perhitungan untuk Volume Perdagangan Saham (Rengifuryaan *et al.*, 2019):

$$X = \frac{\sum \text{Saham yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{Saham yang beredar pada waktu } t}$$

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan populasi dari perusahaan yang masuk kedalam saham syariah dan terdaftar di Jakarta *Islamic Index* sebanyak 30 perusahaan yang tidak semua menjadi objek penelitian karena (Bursa Efek Indonesia, 2024) menunjukkan perusahaan yang memiliki alasan terkait pemindahan posisi dari Jakarta *Islamic Index* yang tidak masuk kedalam kriteria likuiditas seperti kapitalisasi pasar satu tahun terakhir dan nilai transaksi harian rata-rata di pasar reguler. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan didapat 16 perusahaan yang memiliki kriteria sampling. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang berkategori aktif dan konsisten terdaftar di Jakarta *Islamic Index* dari tahun 2017-2023, Perusahaan memiliki kelengkapan data *bid price*, *ask price*, *close*, total asset, data volume saham yang diperdagangkan dan jumlah saham beredar pada tahun 2017-2023. Menggunakan data sekunder yang bersifat historis dan diperoleh dari website www.idx.co.id dan laporan tahunan dengan menggunakan metode pencatatan.



Gambar 2. Kerangka Pemikiran.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Uji Analisis Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UP	89	0.20	1.69	1.2405	0.52090
VRS	89	0.02	0.57	0.3034	0.18342
VPS	89	0.00	0.16	0.0553	0.04843
BAS	89	0.10	0.10	0.0596	0.01545

Sumber : Data diolah peneliti (2024)

Data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan yang diterbitkan dari tiap perusahaan yang menjadi objek penelitian. Total dari seluruh data yang diteliti adalah 89 data yang didapat dari 16 perusahaan yang menerbitkan saham syariah dan terdaftar di Jakarta *Islamic Index* dari tahun 2017-2023. Pada tabel 1. Terdapat N sejumlah 89, dilihat dari BAS (Y), nilai minimum sebesar 0.03 dan maksimum sebesar 0.10 dengan nilai mean sebesar 0.0596 yang lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar 0.01545. Variabel UP (X1) memiliki nilai minimum 0.20 dan maksimum 1.69 dengan nilai mean sebesar 1.2405 yang lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar 0.52090. Hasil dari variabel VRS (X2), terdapat nilai minimum sebesar 0.02 dan maksimumnya 0.57 dengan mean sebesar 0.3034 yang lebih besar dari standar deviasinya senilai 0.18342. Variabel VPS (X3) menunjukkan nilai minimum sebesar 0.00 dan maksimum sebesar 0.16 dengan nilai mean sebesar 0.0553 lebih besar dari nilai standar deviasi senilai 0.04843.

Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

	Kolmogorov-Smirnov
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.200

Sumber : Data diolah peneliti (2024)

Hasil dari uji asumsi klasik pada data penelitian yang diolah dengan SPSS 27 menghasilkan uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov dengan nilai *asymp. Sig (2-tailed)* sebesar $0.200 > 0.05$ maka dapat disimpulkan data terdistribusi normal.

Uji Autokorelasi

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	2.113

Sumber : Data diolah peneliti (2024)

Hasil uji autokorelasi diatas menunjukkan angka dari durbin-watson sebesar 2.113 berada di antara nilai DU sebesar 1.7254 dan 4-DU sebesar 2.2746 sesuai dengan kriteria pengujian bahwa $DU < DW < 4-DU$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi adanya gejala autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.
Ukuran Perusahaan	0.426
Volatilitas Return Saham	0.805
Volume Perdagangan Saham	0.651

Sumber : Data diolah peneliti (2024)

Dapat dilihat pada tabel 4 bahwa didapat kriteria pengujian untuk masing-masing variabel berdasarkan nilai signifikansi sebagai berikut :

- Nilai Sig. untuk X_1 adalah 0.426
- Nilai Sig. untuk X_2 adalah 0.805
- Nilai sig. untuk X_3 adalah 0.651

Dari angka yang dihasilkan dapat dilihat bahwa variabel independen memiliki nilai signifikansi $> 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi adanya gejala heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistic	
	Tolerance	VIF
Ukuran Perusahaan	0.464	2.156
Volatilitas Return Saham	0.281	3.554
Volume Perdagangan Saham	0.480	2.082

Sumber : Data diolah peneliti (2024)

Hasil uji multikolinearitas nilai tolerance Ukuran Perusahaan (X_1) adalah 0.464, Volatilitas *Return* Saham (X_2) adalah 0.281 dan Volume Perdagangan Saham X_3 adalah 0.480 dan ketiga variabel tersebut lebih besar dari >0.100 kemudian nilai VIF yang ditunjukkan ketiga variabel adalah < 10.00 maka dapat disimpulkan hasil uji tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients B	t	Sig.
(Constant)	0.038	12.962	0.001
UP	0.009	2.716	0.008
VRS	0.008	0.661	0.510
VPS	0.153	4.550	0.001
Adjusted R Square	0.529		
Sig. F	0.001		
BAS Dependent Variable			

Sumber : Data diolah peneliti (2024)

Berdasarkan tabel 5. Hasil uji menunjukkan bahwa model persamaan regresi linear berganda adalah untuk memprediksi *bid-ask spread* yang dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, volatilitas *return* saham dan volume perdagangan saham. Persamaan regresi linear sebagai berikut :

$$Y = 0.038 + 0.009 \text{ UP} + 0.008 \text{ VRS} + 0.153 \text{ VPS} + e$$

Koefisien dari hasil persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Nilai konstanta sebesar 0.038 memberi arti bahwa ukuran perusahaan, volatilitas *return* saham dan volume perdagangan saham nilainya nol (0), maka *bid-ask spread* sebesar 0.038%.

- b. Nilai koefisien ukuran perusahaan adalah sebesar 0.009 yang artinya tiap peningkatan ukuran perusahaan sebesar 1% maka *bid-ask spread* mengalami kenaikan yaitu sebesar 0.009% dan variabel lain dianggap tetap.
- c. Nilai koefisien volatilitas *return* saham sebesar 0.008% yang artinya tiap peningkatan volatilitas *return* saham sebesar 1% maka *bid-ask spread* mengalami peningkatan sebesar 0.008% dan variabel lain dianggap tetap.
- d. Nilai koefisien volume perdagangan saham sebesar 0.153% artinya tiap peningkatan volume perdagangan saham sebesar 1% maka *bid-ask spread* mengalami peningkatan sebesar 0.153% dengan catatan variabel dianggap tetap.

Uji Parsial (Uji T)

Hasil uji T dapat dilihat dari tabel 5. Yang dapat disimpulkan bahwa :

1. Variabel ukuran perusahaan memperoleh nilai $t_{hitung} 2.716 > t_{tabel} 1.66298$ dengan nilai signifikansi $0.008 < 0.05$, artinya variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*.
2. Variabel volatilitas *return* saham memperoleh nilai $t_{hitung} 0.661 < t_{tabel} 1.67109$ dengan nilai signifikansi $0.510 > 0.05$, artinya variabel volatilitas *return* saham berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *bid-ask spread*.
3. Variabel volume perdagangan saham memperoleh nilai $t_{hitung} 4.550 > t_{tabel} 1.98827$ dengan nilai signifikansi $0.001 < 0.05$, artinya variabel volume perdagangan saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*.

Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan tabel 5. Nilai *output* dari uji f_{hitung} adalah $33.943 > f_{tabel} 2.710$ dengan nilai signifikansi $0.001 < 0.05$. maka kesimpulannya adalah terdapat pengaruh ukuran perusahaan, volatilitas *return* saham dan volume perdagangan saham secara gabungan terhadap *bid-ask spread*.

Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil uji analisis regresi linear berganda menunjukkan nilai dari R^2 adalah 0.529 yang artinya variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara bersama sebesar 52.9% dan 47.1% merupakan faktor lain diluar penelitian ini.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Bid-Ask Spread*

Variabel ukuran perusahaan memperoleh nilai signifikansi sebesar $0.001 < 0.05$ dan nilai $t_{hitung} 2.716 > t_{tabel} 1.66298$. ini memberikan kesimpulan bahwa variabel ukuran perusahaan (X_1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*. Dimensi suatu perusahaan dihitung berdasarkan evaluasi ekuitas, nilai penjualan, atau total asetnya. Kuantitas aset perusahaan menjadi tolok ukur signifikansinya. Perusahaan yang besar dianggap memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi karena mereka cenderung memiliki portofolio bisnis yang lebih beragam, sehingga meningkatkan kemungkinan kegagalan, sebuah keadaan yang berbeda dari perusahaan-perusahaan dengan skala lebih kecil. Korelasi antara ukuran perusahaan dan *bid-ask spread* adalah bahwa ukuran perusahaan sesuai dengan skala perusahaan itu. Saat sebuah perusahaan mengalami peningkatan aset yang cepat, investor dan kreditur perusahaan dapat mengantisipasi peningkatan arus kas. Hal ini juga akan mempengaruhi *bid-ask spread*. Penelitian ini

sejalan dengan peneliti sebelumnya dari (Jelanti & Fitriyah, 2022) yang menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *bid-ask spread*.

Pengaruh Volatilitas *Return Saham* terhadap *bid-ask spread*

Variabel volatilitas *return* saham memperoleh nilai signifikansi sebesar $0.510 > 0.05$ dan nilai $t_{hitung} 0.661 < t_{tabel} 1.67109$. ini memberikan kesimpulan bahwa variabel volatilitas *return* saham (X2) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *bid-ask spread*. Sebuah investasi yang efisien adalah investasi yang menawarkan tingkat risiko tertentu dengan pengembalian yang paling tinggi, atau tingkat pengembalian tertinggi dengan risiko yang minimal. Dengan kata lain, jika ada dua proposal investasi yang menghasilkan tingkat keuntungan yang sama, tetapi memiliki tingkat risiko yang berbeda, seorang investor yang rasional akan memilih investasi dengan risiko yang lebih kecil. Temuan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa volatilitas *return* saham berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *bid-ask spread*, ini karena investor tidak memperhatikan jumlah risiko yang harus ditanggung asalkan selisih *bid-ask spread* tetap menguntungkan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh (Zatira et al., 2022) bahwa variabel volatilitas *return* saham tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*.

Pengaruh Volume Perdagangan terhadap *Bid-Ask Spread*.

Variabel volume perdagangan saham memperoleh nilai signifikansi sebesar $0.001 < 0.05$ dan nilai $t_{hitung} 4.550 > t_{tabel} 1.98827$. ini memberikan kesimpulan bahwa variabel volume perdagangan saham (X3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*. *Trading volume activity* merupakan alat yang dapat digunakan untuk mengamati tanggapan pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan volume perdagangan di pasar. Saat *dealer* menyadari bahwa suatu saham aktif diperdagangkan di pasar modal, mereka memiliki peluang untuk memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan selisih *spread*. Tingkat perdagangan yang tinggi pada suatu saham dengan volume perdagangan yang besar dapat menyebabkan investor bersedia membeli saham dengan harga yang lebih tinggi. Sebagai hasilnya, *dealer* dapat meningkatkan keuntungan dengan meningkatkan selisih *spread* saham. Penelitian ini sejalan dengan peneliti sebelumnya oleh (Pratama & Susetyo, 2020) yang menyatakan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*.

KESIMPULAN

Dari analisis yang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran Perusahaan dan volume perdagangan saham memiliki dampak signifikan pada *bid-ask spread* dan berpengaruh positif sedangkan variabel volatilitas *return* saham tidak memiliki dampak signifikan pada *bid-ask spread* dan berpengaruh negatif. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menjawab sebesar 52.9% analisis determinan yang mempengaruhi *bid-ask spread* dan juga disarankan untuk peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel lainnya agar investor dan perusahaan dapat memperhatikan informasi terkait sahamnya, sebab penelitian ini juga memiliki keterbatasan dalam memasukan faktor-faktor yang memengaruhi *bid-ask spread*. Salah satu keterbatasan penelitian ini adalah terbatasnya variabel yang digunakan, seperti ukuran perusahaan, volatilitas *return* saham dan volume perdagangan saham. selain itu, penelitian ini terbatas karena indeks penelitian hanya pada saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII). Oleh karena itu, penelitian selanjutnya dapat

menambahkan variabel lain yang memungkinkan dapat mempengaruhi *bid-ask spread* dan juga meneliti di index lain seperti Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Kompas 100, LQ45, IDX *Sharia Growth*, dsb; serta dapat memperpanjang periode penelitian agar dapat memperoleh hasil yang lebih signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afriza, W., & Husnah. (2021). Pengaruh harga saham, volume perdagangan, dan varian *return* saham terhadap *bid-ask spread* (Survey pada perusahaan sektor konsumsi di bursa efek Indonesia). *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Tadulako*, 7(4), 394–404.
- Amri, A., & Ramdani, Z. (2020). Pengaruh Nilai Tukar, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Universitas Pancasila 1 Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Komputer Indonesia Bandung. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, 10(1), 18–36. www.market.bisnis.com,
- Amri, A., Sagita, A., & Ramadhi. (2023). *Moderating Effect of Profitability : An Analysis of Factors that Determine Firm Value in the Jakarta Islamic Indeks*. 16(1), 77–100.
- Brigham, F. E., & Houston, F. J. (2008). A . Teori Signal (*Signalling Theory*). *Signalling Theory*, 24. <https://docplayer.info/46615796-A-teori-signal-signalling-theory.html>
- Bursa Efek Indonesia. (2024). *Seleksi Saham Syariah Jakarta Islamic Index*. Website. <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah>
- CNBCIndonesia. (2023). *Banyak Investor Pasar Modal Cuma Coba-Coba*. Romys Binekasri. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20230915164745-17-472870/banyak-investor-pasar-modal-cuma-coba-coba>
- Dewi, V. S., & Ekadjaja, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan PadaPerusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 92. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11409>
- Fadilah, A., Wiharno, H., & Nurfatimah, S. N. (2023). *Pengaruh Harga Saham, Return Saham, Volatilitas Harga Saham, Ukuran Perusahaan Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Bid-Ask Spread Saham*. 6681(6), 212–226.
- Ghozali, I. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate Denga Progam IBM SPSS 23 (Edisi 8)* (p. 163).
- Hendryati, N. S., Mulyati, S., & Umiyati, I. (2019). *The effect of share return, stock risk, stock price and trade volume of bid-ask spread* (Study of Companies Listed in Jakarta Islamic Index (JII) for 2012-2014 Period). *JABI (Journal of Accounting and Business Issues)*, 1(1), 91–103. <https://ojs.stiesa.ac.id/index.php/jabi>
- Indrawati, A. (2023). *The Effect Of Stock Price , Trade Volume , And Share Return On The Bid*. 6681(6).
- Jelanti, D., & Fitriyah. (2022). *The effect of company size, stock return, and trading volume on the bid-ask spread of stocks on lq45 companies listed on the idx (2016-2020)*. 2(1), 157–171. <https://ojs.transpublika.com/index.php/MARGINAL/>
- Jogiyanto, H. (2017). *Jogiyanto 2014 Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesembilan.pdf*.
- Khoirayanti, R. N., & Sulistiyo, H. (2020). Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, Dan Frekuensi Perdagangan Terhadap *Bid-Ask Spread*. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 6(2), 231–240. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v6i2.2305>

- Kompas.id 07/10/23. (2023). *Gen Z di Pasar Modal Indonesia*. Kristanto, Paulus TA Trinugroho, Antonius T. <https://www.kompas.id/baca/opini/2023/10/06/gen-z-di-pasar-modal-indonesia>
- Kustodian Sentral Efek Indonesia. (2023). Investor Pasar Modal di RI Tembus Hampir 12 Juta per Agustus 2023. *Databoks Katadata.Id.Com*, 3(September), 2023. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2023/10/06/investor-pasar-modal-di-ri-tembus-hampir-12-juta-per-agustus-2023>
- Malkan, M., Kurniawan, I., & Noval, N. (2018). Pengaruh pengetahuan tentang pasar modal syariah terhadap minat investasi saham di pasar modal syariah. *Jurnal Ilmu Perbankan Dan Keuangan Syariah*, 3(1), 57–73.
- Mihajat, M. I. (2017). Combination of Contracts in Sovereign Sukuk Structure in Indonesia And A Proposed Shari'ah Parameters. *Journal of Islamic Banking and Finance*, 40–55.
- Ningrum, Y. (2022). Pengaruh harga saham, volume perdagangan, volatilitas saham terhadap *bid ask spread* pada perusahaan Manufaktur di BEI. *Insight Management Journal*, 3(1), 40–47. <https://doi.org/10.47065/imj.v3i1.205>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2022). Hasil Survey Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan. In *Otoritas Jasa Keuangan*.
- Pan, A., & Misra, A. K. (2021). A comprehensive study on bid-ask spread and its determinants in India. *Cogent Economics and Finance*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2021.1898735>
- Pratama, A. A. I., & Susetyo, A. (2020). Pengaruh Closing Price, Trading Volume Activity, dan Volatilitas Return Saham Terhadap Bid-Ask Spread Pada Perusahaan LQ45 Tahun 2017. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(1), 81–88. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v2i1.446>
- Rengifuryaan, F., Diana, N., & Junaidi. (2019). Pengaruh harga saham, varian return, volume perdagangan dan abnormal return terhadap bid ask spread pada masa sebelum dan sesudah right issue. *E-Jra*, 8(4)(04), 65–79. <http://riset.unisma.ac.id/index.php/jra/article/view/2393>
- Rio, P. P., Husnatarina, F., & Oktavia, R. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Return Saham, dan Dividend Yield terhadap Bid-Ask Spread. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 2(1), 29–44. <https://doi.org/10.37194/jpmb.v2i1.38>
- Rosidiana, D. (2019). *Pengaruh harga saham dan volume perdagangan saham terhadap bid ask spread*. 3(3), 569.
- Su, E., & Tokmakcioglu, K. (2021). A comparison of bid-ask spread proxies and determinants of bond bid-ask spread. *Borsa Istanbul Review*, 21(3), 227–238. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2020.10.005>

- Tim Studi Volatilitas. (2011). Laporan Studi Volatilitas Pasar Modal Indonesia dan Perekonomian Dunia. *Kementrian Keuangan Republik Indonesia*.
- Zatira, D., Alamsyah, S., & Suharti, E. (2022). The Effect Of Stock Price, Share Trading Volume And Stock Return Volatility On Bid-Ask Spread On Lq45 Companies Listed On Idx In 2019. *Primanomics : Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 20(1), 107–119. <https://doi.org/10.31253/pe.v20i1.868>