

Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, *Return* Saham, Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap *Bid-Ask Spread* Saham

Shofy Lovendi¹, Hari Stiawan²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Tangerang Selatan, Indonesia
Email: shofylovendi17@gmail.com¹, Dosen01254@unpam.ac.id²

Article Info

Article history:

Received Juli 04, 2025

Revised Juli 16, 2025

Accepted Juli 30, 2025

Keywords:

Bid-Ask Spread
Frekuensi Perdagangan
Return Saham
Volume Perdagangan
Indeks LQ-45

Keywords:

Bid-Ask Stocks Spread
Trading Frequency
Stock Return
Trading Volume
LQ-45 Index

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh frekuensi perdagangan saham, *return* saham, dan volume perdagangan saham terhadap *bid-ask spread* saham pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2023. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif asosiatif yang berfokus pada hubungan antara dua variabel atau lebih. Populasi penelitian ini adalah perusahaan Indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 – 2023. Sampel penelitian ini dipilih menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 21 sampel perusahaan. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan pendekatan kuantitatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan frekuensi perdagangan saham, *return* saham, dan volume perdagangan saham berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread* saham. Secara parsial, frekuensi perdagangan saham dan *return* saham menunjukkan pengaruh positif terhadap *bid-ask spread* saham. Sedangkan volume perdagangan saham menunjukkan hasil yang tidak berpengaruh. Temuan ini memberikan kontribusi bagi investor dalam memahami faktor-faktor yang mempengaruhi biaya transaksi di pasar saham.

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of stock trading frequency, stock returns, and stock trading volume on the bid-ask spread of stocks in companies listed on the LQ-45 Index on the Indonesia Stock Exchange during the period 2020–2023. This is a quantitative associative study that focuses on the relationship between two or more variables. The population of this study consists of LQ-45 Index companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2020–2023. The sample for this study was selected using purposive sampling, resulting in 21 company samples. The analysis used in this study is panel data regression analysis with a quantitative approach. The results of the study indicate that simultaneously, stock trading frequency, stock return, and stock trading volume have a significant effect on the stock bid-ask spread. Partially, stock trading frequency and stock return show a positive effect on the stock bid-ask spread. Meanwhile, stock trading volume shows no significant effect. These findings contribute to investors' understanding of the factors that influence transaction costs in the stock market.

This is an open access article under the [CC BY](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/) license.



1. PENDAHULUAN

Pasar modal bertindak sebagai mediator keuangan antara pihak yang membutuhkan dana (perusahaan atau penerbit) dan pihak yang memiliki kelebihan uang tunai (investor), sehingga pasar modal sangat penting bagi pertumbuhan ekonomi suatu negara. Dalam konteks ini, saham menjadi instrumen yang paling diminati karena menawarkan potensi imbal hasil yang tinggi dibandingkan instrumen keuangan lainnya. Meningkatnya jumlah pelaku pasar modal Indonesia menunjukkan bahwa investasi saham semakin diminati. Hingga Januari 2024, tercatat sebanyak 5.348.006 investor telah berpartisipasi, dengan mayoritas investor perorangan (sekitar 99,69%) berada di dalam negeri. Data ini menunjukkan semakin tingginya minat masyarakat terhadap investasi instrumen saham sebagai salah satu cara untuk membangun kekayaan dan ikut serta dalam pertumbuhan ekonomi (KSEI, 2024). Perbedaan antara nilai maksimum yang bersedia dibayar oleh pembeli dan nilai minimum yang ditawarkan oleh penjual, yang dikenal sebagai *bid-ask spread*, merupakan salah satu faktor utama yang diperhitungkan oleh investor sebelum mengambil keputusan dalam berinvestasi di pasar saham. *Bid-ask spread* mencerminkan biaya transaksi dan tingkat likuiditas suatu saham. *Spread* yang kecil menunjukkan pasar yang likuid, sedangkan *spread* yang besar menandakan adanya hambatan dalam likuiditas dan potensi informasi asimetris di pasar [1],[2].

Pada kenyataannya, berbagai elemen (faktor) yang mempengaruhi lebar *bid-ask spread*, diantaranya adalah frekuensi perdagangan saham, tingkat pengembalian (*return*) saham, dan volume perdagangan saham. Frekuensi perdagangan menggambarkan seberapa aktif suatu saham diperdagangkan, sehingga dapat menjadi indikator tingkat ketertarikan investor terhadap saham tertentu. Saham dengan frekuensi perdagangan tinggi biasanya memiliki likuiditas tinggi dan cenderung menghasilkan *bid-ask spread* yang lebih kecil [3]. Imbal hasil (*return*) saham, yaitu keuntungan yang berasal dari selisih harga saham dan pembagian dividen, juga mempengaruhi *bid-ask spread*. *Return* yang tinggi dapat membuat investor lebih aktif memperdagangkan saham, meskipun juga berpotensi meningkatkan *spread* karena dealer menahan saham lebih lama sebelum menjualnya [4],[5]. Sementara itu, volume perdagangan saham menjadi indikator penting lainnya yang mencerminkan reaksi pasar terhadap informasi baru. Volume yang tinggi biasanya menunjukkan likuiditas tinggi dan dapat menurunkan *bid-ask spread*, karena pembeli dan penjual lebih mudah menemukan kecocokan transaksi [6], [7].

Terkait dengan perkembangan pasar selama pandemi COVID-19, selisih *bid-ask* mengalami perubahan yang signifikan. Dalam indeks LQ-45, rata-rata selisih *bid-ask* untuk bisnis adalah 3,16 pada tahun 2018, kemudian naik menjadi 3,44 pada 2019, dan kembali turun menjadi 3,20 pada 2020 (id.investing.com). Penurunan ini mencerminkan dampak ketidakpastian pasar yang tinggi akibat pandemi. Meskipun LQ-45 terdiri dari saham-saham yang likuid, kondisi pasar yang tidak stabil dan meningkatnya risiko investasi menyebabkan melemahnya minat investor, yang pada akhirnya berdampak pada *bid-ask spread* (Simbuang et al., 2024). Dalam situasi ini, pemahaman mengenai struktur biaya transaksi menjadi sangat penting bagi investor. Selain menunjukkan kemungkinan besar terjadinya asimetri informasi di pasar, kenaikan selisih *bid-ask* juga menandakan peningkatan biaya transaksi yang harus ditanggung investor [1], [8].

Kaitan antara faktor-faktor tersebut dengan *bid-ask spread* tidak konsisten, menurut temuan penelitian lain. Misalnya, penelitian Purwoko & Nurdin (2020), Alkusani et al. (2020),

dan Windiana et al. (2023) menunjukkan korelasi positif yang kuat antara *bid-ask spread* dengan volume perdagangan, frekuensi, dan *return* saham. Namun, Husni et al. (2024) dan Yeni et al. (2021) memperoleh hasil yang bertentangan, yang menyatakan bahwa *return* dan frekuensi perdagangan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*. Adanya perbedaan hasil ini menunjukkan bahwa masih terdapat kesenjangan penelitian (*research gap*) yang perlu dikaji lebih lanjut, khususnya pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 selama periode 2020–2023.

Studi ini dirancang untuk menyelidiki serta menelaah pengaruh frekuensi perdagangan saham, imbal hasil (*return*) saham, dan volume perdagangan saham pada *bid-ask spread*. Investigasi ini akan dilakukan dengan mempertimbangkan baik pengaruh gabungan maupun dampak masing-masing variabel, didukung oleh tinjauan pustaka dan latar belakang penelitian.

2. METODE

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif. Menurut Sugiyono (2019:65), penelitian asosiatif merupakan suatu metode yang digunakan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih, dimana hubungan yang dianalisis didasarkan pada penalaran yang masuk akal, yaitu adanya pengaruh sebagai akibat adanya hubungan antara variabel yang diteliti.

B. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

1) Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *bid-ask spread*. Selisih antara harga *bid* dan harga *ask* sekuritas dikenal sebagai *bid-ask spread*. Harga *ask* merupakan jumlah terendah yang ingin diterima penjual dalam transaksi, sedangkan harga *bid* merupakan jumlah tertinggi yang bersedia dibayarkan pembeli untuk instrumen keuangan [9]. Rumus berikut dapat digunakan sebagai indikator dalam penentuan *bid-ask spread*, menurut Windiana et al. (2023):

$$BA_{it} = \frac{(ASK_{it} - BID_{it})}{(ASK_{it} + BID_{it})/2}$$

2) Variabel Independen (X)

a) Frekuensi Perdagangan Saham

Khoirayanti & Sulistiyo, (2020) mendefinisikan frekuensi perdagangan saham mengacu pada total aktivitas pembelian dan penjualan saham yang berlangsung dalam jangka waktu tertentu. Untuk kepentingan pengumpulan data, frekuensi ini dicatat setiap bulan, lalu dijumlahkan selama satu tahun dan dihitung nilai rata-ratanya. Rumus yang digunakan, disajikan sebagai berikut:

$$Frequency = Avg.(Freq.Perdagangan)$$

b) Return Saham

Menurut Avisha et al., (2020), *return* saham merupakan keuntungan yang diterima investor karena telah mengambil keputusan, memanfaatkan peluang dan dedikasi mereka dalam menginvestasikan waktu dan uang mereka. Windiana et al., (2023) menyatakan bahwa rumus berikut dapat digunakan untuk menentukan *return* saham:

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

Keterangan:

P_t = Harga saham pada periode tertentu

P_{t-1} = Harga saham pada periode tertentu – periode sebelumnya

c) Volume Perdagangan Saham

Menurut Rio et al., (2020) volume perdagangan diartikan sebagai pembagian antara total saham yang diperjualbelikan dengan jumlah saham yang beredar dalam kurun waktu tertentu. Adapun indikator volume perdagangan saham menurut penelitian Rio et al., (2020) adalah sebagai berikut:

$$TVA = \frac{\sum \text{Saham Diperdagangkan}}{\sum \text{Saham Beredar}}$$

C. Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan populasi berupa perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ-45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2023. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh sampel sebanyak 21 perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ-45.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 HASIL PENELITIAN

3.1.1 Analisis Statistik deskriptif

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	<i>Bid-Ask Spread</i>	Frekuensi Perdagangan Saham	<i>Return Saham</i>	Volume Perdagangan Saham
Mean	0,003665	1943,476	-0,009416	9,31E+08
Median	0,003287	1598,500	-0,0443369	2,77E+08
Maximum	0,019324	6066,000	0,912990	7.94E+09
Minimum	0,000738	622,0000	-0,825000	100.0000
Std. Dev	0,002528	1171,181	0,277229	1,26E+09
Observasi	84	84	84	84

Analisis statistik deskriptif terhadap data emiten yang tergolong dalam daftar Indeks LQ-45 selama periode 2020 sampai dengan 2023 mengungkapkan karakteristik utama setiap variabel penelitian: *bid-ask spread* memiliki rata-rata 0,003665 (lebih tinggi dari median 0,003287) dengan sebaran data homogen (standar deviasi 0,002528), berkisar antara minimum 0,000738 (BBCA 2020) hingga maksimum 0,019324 (KLBF 2022); frekuensi perdagangan saham menunjukkan rata-rata 1943,476 (lebih tinggi dari median 1598,500) dengan sebaran homogen (standar deviasi 0,1171,181), dengan rentang minimum 622,0000 (INTP 2023) dan maksimum 0,6066,000 (BBRI 2020); *return* saham mencatatkan rata-rata negatif sebesar -0,009416 (lebih rendah dari median -0,0443369) dengan sebaran heterogen (standar deviasi 0,277229), antara minimum -0,825000 (UNVR 2020) dan maksimum 0,912990 (ITMG 2022); serta volume perdagangan saham memiliki rata-rata 9,31E+08 (lebih tinggi dari median 2,77E+08) dengan sebaran heterogen (standar deviasi 1,26E+09), dengan nilai minimum 100.0000 (EXCL 2022) dan maksimum 7.94E+09 (PGAS 2020).

3.1.2 Analisis Regresi Data Panel

a. Uji Chow

Tabel 2 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Test

Equation: UJI_FEM

Test cross-section fixed effect

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.767681	(20,60)	0.7394
Cross-section Chi-square	19.139177	20	0.5128

Sumber: *Output E-views 12*, diolah oleh peneliti

Mengacu pada temuan Uji Chow pada Tabel 2, nilai probabilitas *Chi-square* adalah 0,5128. Hipotesis alternatif (H_1) ditolak dan hipotesis nol (H_0) diterima karena hasil ini lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, model efek umum (*common effect model*) merupakan model terbaik untuk diterapkan dalam penelitian ini. Mengingat bahwa model efek umum (*common effect model*) dipilih berdasarkan temuan uji chow, langkah selanjutnya adalah melakukan uji lagrange multiplier untuk memastikan apakah model yang digunakan tetap menjadi model efek umum (*common effect model*) atau berubah menjadi model efek acak (*random effect model*).

b. Uji Lagrange Multiplier

Tabel 3 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch Pagan	0.695728 (0.4042)	1.045472 (0.3066)	1.741200 (0.1870)

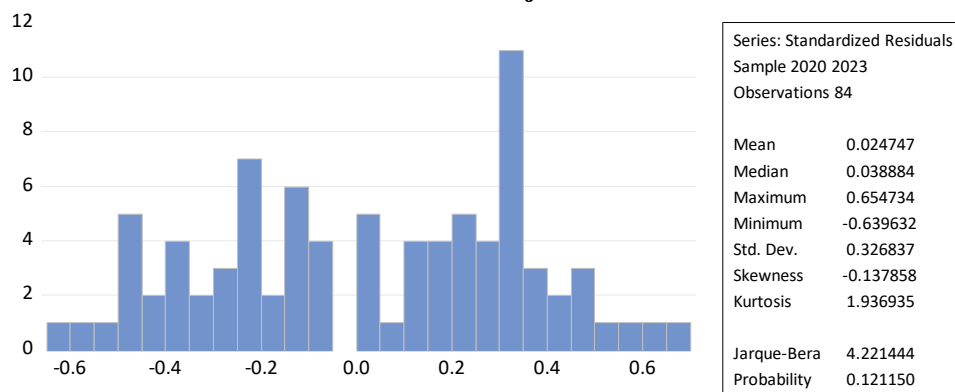
Sumber: *Output E-views 12*, diolah oleh peneliti

Nilai probabilitas sebesar 0,4042 diperoleh dari hasil Uji Lagrange Multiplier yang ditunjukkan pada Tabel 3 H_0 diterima sedangkan H_1 ditolak karena nilai probabilitas sebesar 0,4042 lebih tinggi dari 0,05. Mengingat hal ini, hasil Uji Lagrange Multiplier mengindikasikan bahwa, berbeda dengan model efek acak (*random effect model*), model efek umum (*common effect model*) merupakan spesifikasi regresi data panel yang paling cocok untuk digunakan dalam penelitian ini.

3.1.3 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Gambar 1 Hasil Uji Normalitas



Sumber: Hasil Olah software E-views 12

Nilai probabilitas Uji Jarque-Bera adalah 0,121150, yang didasarkan pada hasil uji normalitas yang ditunjukkan pada gambar di atas. Mengingat angka ini lebih besar dari tingkat signifikansi konvensional 0,05, dapat dikatakan bahwa residual dalam model ini memenuhi asumsi klasik normalitas karena terdistribusi secara teratur.

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	0.136542	0.743455
X2	0.136542	1.000000	0.082840
X3	0.743455	0.082840	1.000000

Sumber: Output E-views 12, diolah oleh peneliti

Merujuk pada Tabel 4, koefisien korelasi antara variabel X1 dan X2 tercatat sebesar 0,136542, antara X1 dan X3 sebesar 0,743455, serta antara X2 dan X3 sebesar 0,082840. Seluruhnya berada di bawah ambang batas multikolinearitas yang umum digunakan, yakni 0,85. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat indikasi kuat akan adanya multikolinearitas di antara variabel independen, sehingga model regresi dinyatakan memenuhi asumsi bebas multikolinearitas (Ghozali, 2018:97).

c. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.473944	Prob. F(3,80)	0.2279
Obs*R-squared	4.399737	Prob. Chi-Square (3)	0.2214
Scaled explained SS	9.510521	Prob. Chi-Square (3)	0.0232

Sumber: Output E-views 12, diolah oleh peneliti

Mengacu pada data yang tersaji dalam Tabel 5 terkait hasil Uji Heteroskedastisitas, diketahui bahwa seluruh variabel independen menunjukkan nilai probabilitas yang melebihi tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini mengindikasikan bahwa model regresi yang digunakan tidak mengalami permasalahan heteroskedastisitas, sehingga dapat dinyatakan memenuhi

asumsi homoskedastisitas dan layak untuk dianalisis serta ditafsirkan lebih lanjut secara ekonometrik.

d. Uji Autokorelasi

S.E. of regression	0.333873	Sum squared resid	8.917677
F-Statistic	10.65288	Durbin Watson stat	2.102460

Sumber: *Output E-views 12*, diolah oleh peneliti

Diketahui $N = 84$ dan K (Variabel Independen) ada 3 variabel, maka berdasarkan tabel acuan Durbin Watson dengan $\alpha = 5\%$ mendapatkan hasil sebagai berikut:

- Nilai DL = 1.5723
- Nilai 4-DL = 2.4277
- Nilai DU = 1.7199
- Nilai 4-DU = 2.2801
- Nilai DW (Durbin Watson) = 2.102460

Berdasarkan data yang tercantum dalam Tabel 6 nilai statistik Durbin-Watson adalah sebesar 2,102460. Dengan demikian, nilai statistik tersebut berada dalam rentang $1.7199 < 2.102460 < 2.2801$, sehingga asumsi non-autokorelasi terpenuhi. Temuan ini merefleksikan ketiadaan indikasi autokorelasi yang signifikan dalam residual model regresi, sehingga dapat disimpulkan bahwa asumsi independensi *error* telah terpenuhi.

3.1.4 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Persamaan Regresi Data Panel:

$$Y = 0.54105 - 6.83562 \cdot X_1 - 0.36281 \cdot X_2 + 5.49978 \cdot X_3$$

Penjelasan:

- Nilai konstanta sebesar 0,54105 artinya tanpa adanya variabel FPS (X_1), RS (X_2), dan VPS (X_3), maka variabel BAS (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 54,1%.
- Nilai koefisien beta variabel FPS (X_1) sebesar -6,83562, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X_1 mengalami peningkatan 1%, maka variabel BAS (Y) akan mengalami penurunan sebesar 683%. Begitu pula sebaliknya, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X_1 mengalami penurunan 1%, maka variabel Y akan mengalami kenaikan sebesar 683%.
- Nilai koefisien beta variabel RS (X_2) sebesar -0,36281, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X_2 mengalami peningkatan 1 %, maka variabel BAS (Y) akan mengalami penurunan sebesar 36,28%. Begitu pula sebaliknya, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X_2 mengalami penurunan 1%, maka variabel Y akan mengalami peningkatan sebesar 36,28%.
- Nilai koefisien beta variabel VPS (X_3) sebesar 5,49978, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X_3 mengalami peningkatan 1%, maka variabel BAS (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 549%. Begitu pula sebaliknya, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X_3 mengalami penurunan 1%, maka variabel Y akan mengalami penurunan sebesar 549%.

3.1.5 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-Squared	0.285450
Adjusted R-Squared	0.258655

Sumber: *Output E-views 12*, diolah oleh peneliti

Berdasarkan data yang tersaji dalam Tabel 7, nilai koefisien determinasi (*R-squared*) adalah sebesar 0,258655 atau 25,86%. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel-

variabel independen yang diteliti memiliki kontribusi pengaruh sebesar 25,86% terhadap variabilitas bid-ask spread saham. Sementara itu, sisanya sebesar 74,14% mencerminkan adanya intervensi variabel eksogen yang tidak terakomodasi dalam batasan studi ini.

3.1.6 Hasil Uji F-Statistik

Tabel 8 Hasil Uji F-Statistik

R-Squared	0.285450	Mean dependent var	0.848200
Adjusted R-Squared	0.258655	S.D dependent var	0.648134
S.E of regression	0.333873	Sum squared resid	8.917677
F-statistic	10.65288	Durbin-Watson stat	2.102460
Prob(F-statistic)	0.000006		

Sumber: *Output E-views 12*, diolah oleh peneliti

Hasil uji f-statistic diperoleh nilai f-statistic sebesar 10,65288. Sementara F tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df(k-1) = 4-1=3$ dan $df2(n-k) = 84-4 = 80$, didapat F tabel sebesar 2,718785. Dengan demikian f-statistic sebesar 10, 65288 > f tabel yaitu 2,718785 dan nilai prob. 0,000006 < 0,05, menunjukkan bahwa seluruh variabel X (Frekuensi Perdagangan Saham, *Return Saham*, dan Volume Perdagangan Saham) berpengaruh signifikan terhadap variabel Y (*Bid-Ask Spread*) secara simultan.

3.1.7 Hasil Uji t

Tabel 9 Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-statistic	Prob.
C	0.541048	0.026784	20.20066	0.0003
X1	-6. 84E-05	1.81E-05	3.766378	0.0327
X2	-0.362810	0.076611	4.735766	0.0178
X3	5.50E-11	2.71E-11	2.025736	0.1359

Sumber: *Output E-views 12*, diolah oleh peneliti

Penelitian ini menggunakan ukuran sampel sebanyak 84 observasi, yang terdiri dari 3 variabel independen dan 1 variabel dependen. Dengan tingkat signifikansi yang ditetapkan sebesar 5%, maka perhitungan nilai kritis t (t-tabel) adalah sebagai berikut:

t tabel = $\alpha : df(n-k)$

t tabel = 5% : df (84-4)

t tabel = 0,05 : df = 80

t tabel = 1,990063

Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut:

a) Pengaruh Frekuensi Perdagangan (X1) Saham Terhadap *Bid-Ask Spread* (Y)

Nilai t-statistik sebesar 3,766378 yang lebih tinggi dari nilai kritis t tabel sebesar 1,990063 diperoleh dari uji signifikansi variabel Frekuensi Perdagangan Saham (X1). Selanjutnya, hipotesis alternatif (H_a) diterima dan hipotesis nol (H_0) ditolak, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar 0,0327 yang lebih kecil dari ambang batas signifikansi 5%. Hal ini memberikan bukti empiris bahwa, dalam model yang diteliti, variabel Frekuensi Perdagangan Saham mempengaruhi *Bid-Ask Spread* secara positif dan signifikan secara statistik.

b) Pengaruh *Return Saham* (X2) Terhadap *Bid-Ask Spread* (Y)

Analisis uji-t variabel *Return Saham* (X2) menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,0178 yang lebih kecil dari ambang signifikansi 0,05 dan nilai t hitung sebesar 4.735766 yang lebih besar dari t tabel sebesar 1,990063. Dengan demikian, dalam konteks model penelitian ini, variabel *Return Saham* memberikan kontribusi yang signifikan terhadap variabel *Bid-Ask Spread*, dan hipotesis alternatif (H_a) diterima.

c) Pengaruh *Volume Perdagangan Saham* (X3) Terhadap *Bid-Ask Spread* (Y)

Dengan nilai probabilitas sebesar 0,1359 yang berada di atas tingkat signifikansi 0,05, nilai statistik t untuk variabel *Volume Perdagangan Saham* (X3) ditemukan sebesar 2.025736, yang lebih besar dari nilai kritis t tabel sebesar 1,990063. Temuan ini menunjukkan bahwa variabel *Volume Perdagangan Saham* tidak memiliki dampak yang nyata terhadap *Bid-Ask Spread* dalam model yang diuji, yang mengarah pada penolakan hipotesis alternatif (H_a) dan penerimaan hipotesis nol (H_0).

3.2 PEMBAHASAN PENELITIAN

3.2.1 Pengaruh *Frekuensi Perdagangan Saham* (X1), *Return Saham* (X2) dan *Volume Perdagangan Saham* (X3) Terhadap *Bid-Ask Spread Saham* (Y)

Nilai F-statistic analisis regresi sebesar 10,65288 lebih besar daripada nilai F-tabel yang sebesar 2,718785 dan signifikan secara statistik (nilai-p = 0,000006 < 0,05). Dengan demikian, H_1 diakui, yang mengindikasikan bahwa variabel *bid-ask spread* dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh interaksi kolektif antara frekuensi, *return*, dan volume perdagangan saham. Dengan demikian, terdapat efek simultan yang nyata dari ketiga variabel tersebut terhadap variabel *bid-ask spread* dalam model analisis.

Penemuan dalam penelitian ini mengkonfirmasi temuan yang telah dilaporkan oleh riset terdahulu yakni temuan Windiana et al. (2023) yang menunjukkan dampak simultan dari frekuensi perdagangan, *return* saham, dan volume perdagangan saham terhadap *bid-ask spread*. *Return* saham yang positif dan peningkatan volume dan frekuensi perdagangan secara bersamaan mengindikasikan bahwa minat investor terhadap saham LQ-45 telah meningkat. Sebagai langkah perlindungan terhadap kemungkinan kerugian dan informasi risiko yang lebih banyak, para dealer atau pembuat pasar terdorong untuk memperlebar *bid-ask spread* oleh keadaan ini. Dinamika *spread* antara harga beli dan harga jual (*bid-ask*) pada portofolio saham LQ-45 secara langsung dipengaruhi oleh interaksi rumit di antara ketiga faktor ini.

3.2.2 Pengaruh *Frekuensi Perdagangan Saham* (X1) Terhadap *Bid-Ask Spread Saham* (Y)

Analisis regresi menunjukkan bahwa nilai t-statistik adalah 3,766378, yang lebih tinggi dari nilai kritis t-tabel (1,990063) dan signifikan secara statistik (nilai-p = 0,0327 < 0,05). Hasil temuan ini mendukung penerimaan hipotesis kedua (H_2), yang mengonfirmasi bahwa frekuensi perdagangan saham memiliki pengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap tingkat *bid-ask spread* saham.

Temuan studi ini sejalan dengan temuan Alkusani et al., (2020), yang menemukan hubungan yang menguntungkan antara meningkatnya frekuensi perdagangan dan meluasnya *bid-ask spread*. Pengujian tersebut merefleksikan adanya keterpengaruhan pada *bid-ask spread* sebagai respons terhadap variabel-variabel yang dianalisis secara positif oleh frekuensi perdagangan saham, dengan frekuensi perdagangan yang lebih tinggi dikaitkan dengan pelebaran *spread* dan sebaliknya.

3.2.3 Pengaruh *Return Saham* (X2) Terhadap *Bid-Ask Spread Saham* (Y)

Nilai probabilitas 0,0178 yang berada dibawah batas signifikansi 0,05 dan nilai t-statistik 4.735766 yang berada di bawah nilai kritis t-tabel (1,990063). Berdasarkan temuan ini, dapat

disimpulkan bahwa *return* saham memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *bid-ask spread* saham, sehingga hipotesis ketiga diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan-temuan dari studi-studi yang telah ada, yang dilakukan oleh Purwoko & Nurdin, (2020), Windiana et al., (2023), dan [11] yang menyatakan bahwa *return* saham berpengaruh terhadap *bid-ask spread* saham. Studi tersebut mengemukakan bahwa tingkat pengembalian saham yang tinggi seringkali menjadi indikator aktivitas perdagangan yang intens pada saham yang bersangkutan. Apabila suatu saham mengalami tingkat perdagangan yang tinggi, dealer tidak perlu menahan posisi kepemilikan saham untuk waktu yang lama sebelum melakukan divestasi. Hal ini berpotensi mengurangi biaya kepemilikan inventaris (*inventory holding cost*) yang ditanggung oleh dealer. Konsekuensinya, eliminasi biaya-biaya tersebut berpotensi mengakibatkan penurunan pada level *bid-ask spread* saham. Hal ini disebabkan karena pelaku pasar (*dealer*) tidak lagi perlu mengkompensasi biaya penyimpanan yang substansial ke dalam margin antara harga penawaran jual dan beli saham.

3.2.4 Pengaruh Volume Perdagangan Saham (X3) Terhadap Bid-Ask Spread Saham (Y)

Merujuk pada estimasi regresi, diperoleh nilai t-statistik sebesar 2.025736 yang berada di bawah ambang batas t kritis sebesar 1,990063. Selain itu, tingkat probabilitas sebesar 0,1359 melampaui level signifikansi konvensional 5% (0,05), sehingga hipotesis keempat (H4) tidak dapat diterima. Temuan ini merefleksikan bahwa variabel volume perdagangan saham tidak menunjukkan hubungan yang bermakna secara statistik terhadap fluktuasi *bid-ask spread* dalam konteks model penelitian ini.

Dalam konteks penelitian mengenai determinan *bid-ask spread*, hasil yang menunjukkan tidak signifikannya pengaruh volume perdagangan saham dapat dijelaskan oleh dominasi faktor-faktor likuiditas dan risiko pasar yang lebih fundamental, seperti volatilitas harga, risiko informasi asimetris, dan biaya inventarisasi dealer (Chordia et al., 2020). Meskipun volume perdagangan tinggi mencerminkan minat investor, dealer cenderung lebih responsif terhadap kondisi volatilitas, asimetri informasi, dan biaya inventaris dalam menetapkan lebar *spread*, bahkan terkadang volume tinggi dapat diasosiasikan dengan peningkatan risiko yang justru memperlebar *spread* (Ye et al., 2024). Oleh karena itu, hubungan antara volume perdagangan dan *bid-ask spread* bersifat kompleks dan seringkali kurang signifikan dibandingkan faktor-faktor likuiditas dan risiko yang lebih mendasar.

4. KESIMPULAN (12 pt)

Penelitian ini berfokus pada penentuan pengaruh frekuensi perdagangan saham, *return* (imbal hasil) saham, dan volume perdagangan terhadap *bid-ask spread* saham pada emiten yang terdaftar di indeks LQ-45. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, ditemukan bahwa:

- 1) Melalui analisis empiris terhadap korporasi yang terdaftar dalam indeks LQ-45 selama rentang waktu 2020 hingga 2023, diperoleh bukti bahwa secara agregat, variabel frekuensi perdagangan, tingkat pengembalian (*return*) saham, serta volume transaksi memberikan kontribusi signifikan terhadap ketinggian *bid-ask spread*. Hubungan yang teridentifikasi bersifat positif, mengindikasikan bahwa peningkatan kolektif pada ketiga indikator pasar tersebut melemah dengan melebarnya *spread* antara harga penawaran jual dan beli saham.
- 2) Temuan empiris dalam penelitian ini menyoroti adanya keterkaitan positif yang signifikan antara intensitas frekuensi perdagangan saham dan pelebaran *bid-ask spread*. Hasil estimasi statistik menampilkan bahwa peningkatan tingkat aktivitas pasar tidak selalu diikuti oleh efisiensi harga, melainkan justru berasosiasi dengan melebarnya rentang harga penawaran beli dan penjualan. Fenomena ini merefleksikan bahwa tingginya volume transaksi dan frekuensi perdagangan dalam konteks pasar yang diteliti dapat menciptakan paparan informasi serta paparan risiko yang lebih besar bagi pelaku pasar (*market makers*), sehingga mendorong mereka untuk menetapkan *spread* yang lebih luas sebagai langkah protektif terhadap volatilitas.

- 3) Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa variabel return saham memiliki signifikansi statistik dalam menjelaskan variasi *bid-ask spread*. Tingkat pengembalian saham yang tinggi seringkali menjadi indikator aktivitas perdagangan yang intens pada saham yang bersangkutan. Apabila suatu saham mengalami tingkat perdagangan yang tinggi, dealer tidak perlu menahan posisi kepemilikan saham untuk waktu yang lama sebelum melakukan divestasi. Hal ini berpotensi mengurangi biaya kepemilikan inventaris (*inventory holding cost*) yang ditanggung oleh dealer. Konsekuensinya, eliminasi biaya-biaya tersebut berpotensi mengakibatkan penurunan pada level *bid-ask spread* saham. Hal ini disebabkan karena pelaku pasar (*dealer*) tidak lagi perlu mengkompensasi biaya penyimpanan yang substansial ke dalam margin antara harga penawaran jual dan beli saham.
- 4) Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume perdagangan saham tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap *bid-ask spread*. Ketidakhadiran pengaruh ini mengisyaratkan bahwa intensitas transaksi, meskipun kerap diinterpretasikan sebagai indikator antusiasme pasar, tidak serta-merta mendorong penyesuaian yang disebarkan oleh para pelaku pasar seperti dealer atau market maker. Dalam praktiknya, determinan yang lebih dominan dalam pembentukan penyebaran lebar justru berasal dari elemen-elemen struktural pasar, termasuk volatilitas harga, keberadaan asimetri informasi, serta eksposur terhadap risiko penyimpanan persediaan oleh dealer.

REFERENSI

- [1] B. Eraker and D. Osterrieder, "Market Maker Inventory, Bid-Ask Spreads, and the Computation of Option Implied Risk Measures," *J. Financ. Econom.*, vol. 21, no. 5, pp. 1820–1851, 2023, doi: 10.1093/jjfinec/nbac025.
- [2] N. Y. Lubis and W. S. M. HRP, "Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Volatilitas Harga Saham Terhadap Bid Ask Spread (Studi Empiris Pada Industri Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021)," vol. 3, no. 2, pp. 350–361, 2022.
- [3] H. Sidanti and A. Istikhomah, "The Effect Of Stock Price, Share Return, Share Trading Volume, And Return Variant On Bid-Ask Spread On Textile And Garment Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange, 2019-2020," *Int. J. Sci. Technol. Manag.*, vol. 2, no. 4, pp. 1357–1366, 2021, doi: 10.46729/ijstm.v2i4.269.
- [4] S. C. Prastiani and K. Azzahra, "Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham," *J. Ilm. RAFLESIA Akunt.*, vol. 10, no. 2, 2024, doi: 10.32832/inovator.v8i1.1839.
- [5] D. Windiana, M. Y. Aried, and L. P. Sari, "Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham dan Trading Volume Activity Terhadap Bid Ask Spread dengan Return Saham Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020," *J. Mhs. Entrep.*, vol. 2, no. 7, pp. 1434–1451, 2023.
- [6] P. P. Rio, F. Husnatarina, and R. Oktavia, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Return Saham, dan Dividend Yield terhadap Bid-Ask Spread," *J. Pasar Modal dan Bisnis*, vol. 2, no. 1, pp. 29–44, 2020, doi: 10.37194/jpmb.v2i1.38.
- [7] R. N. Khoirayanti and H. Sulistiyo, "Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, Dan Frekuensi Perdagangan Terhadap Bid-Ask Spread," *JIAFE (Jurnal Ilm. Akunt. Fak. Ekon.*, vol. 6, no. 2, pp. 231–240, 2020, doi: 10.34204/jiafe.v6i2.2305.
- [8] F. Yeni, R. Melani Putri, E. Elfiswandi, L. Lusiana, and M. Neldi, "Analisis Bid Ask Spread Pada Masa Sesudah Right Issue Ditinjau Dari Harga Saham, Volume Perdagangan Dan Return Saham," *J. Ilmu Manaj. Terap.*, vol. 2, no. 6, pp. 849–858, 2021, doi: 10.31933/jimt.v2i6.654.
- [9] Alkusani, A. Handayani, and Y. F. Rahmadani, "Linkage Stock Price, Trading Volume Activity, Stock Returns and Trading Frequency on Bid Ask Spread," *Innov. Res. J.*, vol.

- 1, no. 1, p. 28, 2020, doi: 10.30587/innovation.v1i1.1189.
- [10] E. A. A. Purwoko and Nurdin, "Pengaruh Return Saham terhadap Bid-Ask Spread pada Indeks Saham LQ-45 yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Januari - Juni 2018," *Proceeding Manag.*, vol. 5, no. 1, pp. 253–259, 2020.
- [11] A. Fadilah, H. Wiharno, and S. N. Nurfatimah, "Pengaruh Harga Saham, Return Saham, Volatilitas Harga Saham, Ukuran Perusahaan Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Bid-Ask Spread Saham," *Festiv. Ris. Ilm. Manaj. Akunt.*, vol. 6681, no. 6, pp. 212–226, 2023.