

**PENGARUH HARGA SAHAM, VARIAN *RETURN*, VOLUME
PERDAGANGAN DAN ABNORMAL *RETURN* TERHADAP *BID - ASK*
SPREAD PADA MASA SEBELUM DAN SESUDAH *RIGHT ISSUE*
(Studi Empiris Pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode
2015-2018)**

Farida Rengifuryaan*

Nur Diana**

Junaidi***

Jurusan Akuntansi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

ABSTRACT

This research aims to know the influence of the share price, the variant return, trading volume, and abnormal return against the bid ask spread during the time before and after the right issue. The population in this research is a company listed on the Indonesia Stock Exchange do the right issue during the years 2015-2018. The data used in this research is secondary data. The study sample consisted of 53 companies that do the right issue. Sampling using a purposive sampling method. The research of using multiple linear regression analysis. The results showed that: (1) stock prices significantly to influential bid ask spread before and after the events of the right issue (2) the return of influential variants significantly to the bid ask spread before and after the events of the right issue (3) trading volume significantly influential against the bid ask spread before and after the events of the right issue (4) abnormal return significant effect against the bid ask spread before and after the events of the right issue.

Keywords: *Bid-Ask Spread, Right Issue, Stock's Price, Variant of Return, Trading Volume, Abnormal Return*

PENDAHULUAN

Investor sebagai pelaku dalam setiap aktivitas perdagangan di pasar modal membutuhkan informasi yang relevan dalam mengambil keputusan untuk melakukan aktivitas perdagangan di pasar modal, baik itu membeli atau menjual efek yang dimiliki. Sebagai perusahaan yang mengizinkan masyarakat memiliki perusahaan melalui pembelian saham (*go public*) wajib mempublikasikan setiap aktivitas perusahaan melalui laporan keuangan maupun laporan *good corporate governance* yang andal dan mudah dipahami oleh para investor guna meyakinkan para investor dalam membeli setiap efek yang ditawarkan di *capital market*. Informasi kebijakan perusahaan (*corporate action*) perlu dipublikasikan seperti perusahaan ingin melakukan *right issue* (HMETD). Penawaran terbatas untuk para investor lama dengan HMETD pada

harga tertentu merupakan *right issue*. Jensen and Mecking (1976) menyatakan bahwa “teori keagenan (*Agency theory*) merupakan hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut”. Namun pada dasarnya *agent* menguasai informasi lebih maksimal dibandingkan dengan *principal* (investor). Untuk itu, investor berusaha untuk menentukan *spread* yang wajar dengan melihat kondisi maupun informasi yang dapat memberikan sinyal tentang efek yang dimiliki. Besar kecilnya *spread* akan menentukan seberapa besar asimetri informasi yang terjadi kepada para pemangku kepentingan.

Bid- Ask Spread merupakan selisih antara harga beli tertinggi dengan harga jual terendah saham (Greinstein dan Sami, 1994). Secara teoritis dan empiris, perusahaan yang melakukan *right issue* akan memberikan reaksi pasar yang menyebabkan harga saham bereaksi secara negatif maupun positif. Kebijakan perusahaan berkaitan dengan model *signaling theory* (Teori sinyal) memperkirakan bahwa terdapat informasi yang tidak seimbang bagi semua pihak pelaku pasar modal. Model ini menjelaskan akibat dari adanya penambahan saham baru, akan memungkinkan pasar bereaksi negatif dengan identifikasi bahwa terdapat informasi tentang kondisi laba perusahaan yang tidak menguntungkan. Temuan empiris yang menyatakan bahwa harga saham bereaksi secara negatif disebabkan karena perusahaan menerbitkan *right issue*, situasi ini merupakan hal yang disebabkan karena terdapat risiko sistematis diantaranya hasil riset yang dilakukan oleh Barclay dan Litzenberger (1988). Investor terlebih dahulu akan menganalisis dan menginterpretasikan informasi itu sebagai sinyal baik atau buruk ketika seluruh pelaku pasar telah menerima informasi yang dipublikasikan (Jogiyanto, 2010:392). Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya peneliti merasa perlu untuk mengkaji lebih lanjut melalui penelitian dengan judul **“Pengaruh Harga Saham, Varian Return, Volume Perdagangan Dan Abnormal Return Terhadap Bid - Ask Spread Pada Masa Sebelum Dan Sesudah Right Issue (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018)”**.

Permasalahan dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh harga saham, varian *return*, volume perdagangan, dan *abnormal return* terhadap *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *right issue* pada perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018?

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh harga saham, varian *return*, volume perdagangan, dan *abnormal return* terhadap *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *right issue* pada perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018.

TINJAUAN PUSTAKA

Tinjauan Teori

Right Issue

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:10) menyatakan bahwa *Right* atau HMETD (hak memesan efek terlebih dahulu) ialah surat berharga yang memberikan hak kepada pemegang saham untuk menukarkan (*exercise*) menjadi saham biasa.

Harga Saham

Menurut Tavinayati dan Qamariyanti (2013:2) harga saham ialah “surat tanda bukti pemilikan suatu perseroan terbatas sebagai suatu investasi modal yang memberikan hak atas dividen perusahaan yang bersangkutan”.

Varian Return

Besarnya distorsi (penyimpangan) pada *expected return* terhadap *actual return* dalam manajemen laba. Tingkat distorsi (penyimpangan) yang besar mempengaruhi tingkat risiko (Halim, 2003:8).

Volume perdagangan

“Volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah lembar saham yang beredar pada waktu tertentu” Husnan (2009:63).

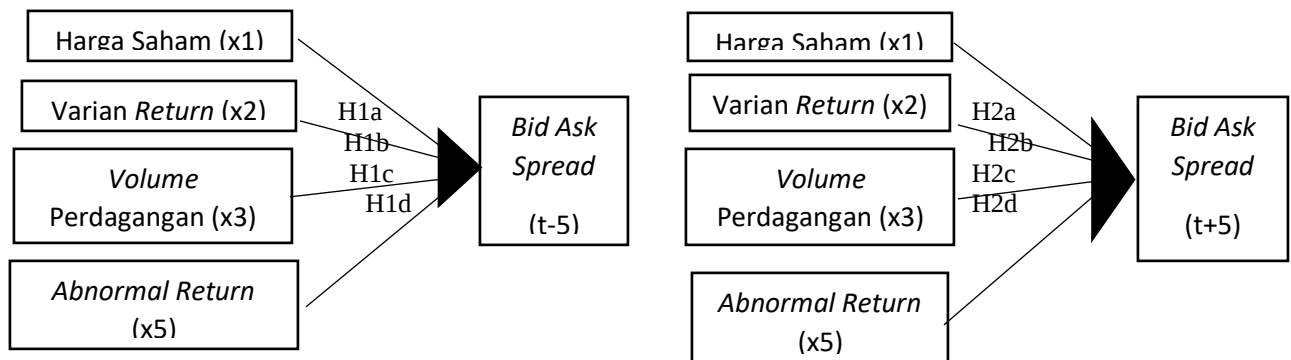
Abnormal Return

Menurut Jogiyanto (2017:667), *abnormal return* ialah perbedaan diantara *actual return* dan *expected return*. Suatu peristiwa akan memicu adanya *abnormal return* seperti *right issue* dan terjadi pada pasar yang tidak efisien.

Bid-Ask Spread

Bid-ask spread merupakan “selisih antara harga beli tertinggi (*bid*) yang menyebabkan investor bersedia untuk membeli saham tertentu dengan harga jual (*ask*) terendah yang menyebabkan investor bersedia untuk menjual sahamnya” (Greinstein dan Sami, 1994).

Kerangka konseptual berdasarkan uraian diatas dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1: Kerangka Konseptual

Berdasarkan uraian sebelumnya dan permasalahan yang disebutkan dalam penelitian ini maka dapat dibuat suatu hipotesis sebagai berikut:

H1: Adanya pengaruh signifikan harga saham, varian *return*, volume perdagangan, dan *abnormal return* terhadap *bid ask spread* sebelum *right issue*.

H1a: Adanya pengaruh harga saham secara signifikan pada *bid ask spread* sebelum *right issue*.

H1b: Adanya pengaruh varian *return* secara signifikan pada *bid ask spread* sebelum *right issue*.

H1c: Adanya pengaruh volume perdagangan secara signifikan pada *bid ask spread* sebelum *right issue*.

H1d: Adanya pengaruh *abnormal return* secara signifikan pada *bid ask spread* sebelum *right issue*.

H2: Adanya pengaruh signifikan harga saham, varian *return*, volume perdagangan, dan *abnormal return* terhadap *bid ask spread* sesudah *right issue*.

H2a: Adanya pengaruh harga saham secara signifikan pada *bid ask spread* sesudah *right issue*.

H2b: Adanya pengaruh varian *return* secara signifikan pada *bid ask spread* sesudah *right issue*.

H2c: Adanya pengaruh volume perdagangan secara signifikan pada *bid ask spread* sesudah *right issue*.

H2d: Adanya pengaruh *abnormal return* secara signifikan pada *bid ask spread* sesudah *right issue*.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini yaitu pada perusahaan yang melakukan *right issue* pada rentang waktu 2015 sampai dengan 2018. Metode yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Sampel dalam penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan dengan kriteria yakni; perusahaan yang aktif dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia hingga 2018, perusahaan yang melakukan kebijakan *right issue* 2015-2018, data-data perusahaan tersedia berkaitan dengan variabel penelitian selama periode pengamatan yaitu 11 hari pengamatan, dan perusahaan tidak melakukan kebijakan lain di tanggal yang sama dengan kebijakan *right issue*. Menggunakan data sekunder bersifat historis dan diperoleh dari www.idx.co.id dan www.yahooofinance.com dengan teknik dokumentasi.

Variabel Penelitian

1. Variabel Dependen:

Bid Ask Spread merupakan selisih antara harga penawaran terendah (*ask*) dengan harga permintaan tertinggi (*bid*). *Bid Ask Spread* dapat dirumuskan sebagai berikut: $BA_t = PA_t - PB_t$

2. Variabel Independen:

a) Harga Saham

Menggunakan harga saham saat penutupan (*closing price*).

b) *Varian Return*

Varian merupakan kuadrat dari deviasi standar, dirumuskan sebagai berikut:

$$\sigma_i^2 = \frac{\sum t^n = 1(R_{it} - \bar{R}_{it})^2}{n - 1}$$

c) *Volume Perdagangan*

Volume perdagangan saham merupakan banyaknya jumlah lembar saham yang diperdagangkan di pasar modal dalam waktu atau periode tertentu. Dirumuskan sebagai berikut:

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{Saham Perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu ke } t}{\sum \text{Saham Perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu ke } t}$$

d) *Abnormal Return*

Abnormal return merupakan selisih antara tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor dengan tingkat keuntungan yang sebenarnya dan sering dijadikan dasar dalam menguji efisiensi pasar. *Abnormal return* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut: $AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$

Analisis Data

Untuk mencari pengaruh antara setiap variabel independen terhadap variabel dependen atau untuk pengujian Hipotesis dengan regresi linear berganda adalah:

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4 + E$$

Keterangan:

Y = *Bid Ask Spread* (variabel dependen)

a = Bilangan konstanta

b = Koefisien regresi variabel

x_1 = Variabel harga saham

x_2 = Variabel *varian return*

x_3 = Variabel volume perdagangan

x_4 = Variabel *abnormal return*

E = Standar error/residual

HASIL DAN ANALISIS PENELITIAN

Analisis Statistik Deskriptif

Harga Saham

Dari hasil perhitungan statistik deskriptif harga saham (X1) sebelum peristiwa *right issue*, yaitu minimum 64 dan maksimum 14.700, dengan *mean* 1239,28 serta standar deviasinya 2468,111 yang menunjukkan data variabel harga saham sebelum *right issue* bervariasi. Selain itu dari hasil pengujian variabel harga saham sesudah *right issue*, yaitu minimum 60 dan maksimum 14.700, dengan *mean* 1266,93 serta standar deviasi 2474,081 yang menunjukkan data variabel harga saham bervariasi.

Varian Return

Dari hasil perhitungan statistik deskriptif *varian return* (X2) sebelum peristiwa *right issue*, yaitu minimum -1,007 dan maksimum 1,000, dengan *mean* -

0,00022 serta standar deviasinya 0,188289 yang menunjukkan data variabel varian *return* sebelum *right issue* bervariasi. Selain itu dari hasil pengujian variabel varian *return* sesudah *right issue*, yaitu minimum -2,88 dan maksimum 99, dengan *mean* -0,2651 serta standar deviasi 0,73289 yang menunjukkan data variabel varian *return* bervariasi.

Volume Perdagangan

Dari hasil perhitungan statistik deskriptif volume perdagangan (X3) sebelum peristiwa *right issue*, yaitu minimum 0 dan maksimum 8.000.000.000, dengan *mean* 3.400.000.000 serta standar deviasinya 93.772.471,091 yang menunjukkan data variabel volume perdagangan sebelum *right issue* bervariasi. Selain itu dari hasil pengujian variabel volume perdagangan sesudah *right issue*, yaitu minimum 0 dan maksimum 864.166.300, dengan *mean* 25.186.282 serta standar deviasi 85.149.780,155 yang menunjukkan data variabel volume perdagangan bervariasi.

Abnormal Return

Dari hasil perhitungan statistik deskriptif *abnormal return* (X4) sebelum peristiwa *right issue*, yaitu minimum -0,900 dan maksimum 0,900, dengan *mean* 0,00979 serta standar deviasinya 0,147415 yang menunjukkan data variabel *abnormal return* sebelum *right issue* bervariasi. Selain itu dari hasil pengujian variabel *abnormal return* sesudah *right issue*, yaitu minimum -0,98 dan maksimum 0,91, dengan *mean* -0,1260 serta standar deviasi 0,38038 yang menunjukkan data variabel *abnormal return* bervariasi.

Bid Ask Spread

Dari hasil perhitungan statistik deskriptif variabel *bid ask spread* (Y) sebelum peristiwa *right issue*, yaitu minimum -159 dan maksimum 890, dengan *mean* 23,76 serta standar deviasinya 101,940 yang menunjukkan data variabel *bid ask spread* sebelum *right issue* bervariasi. Selain itu dari hasil pengujian variabel *bid ask spread* sesudah *right issue*, yaitu minimum -780 dan maksimum 3.000, dengan *mean* 39,17 serta standar deviasi 261,125 yang menunjukkan data variabel *bid ask spread* bervariasi.

Uji Normalitas

Tabel 1 Hasil Uji Normalitas Sebelum *Right Issue*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Standardized Residual
N		265
Normal Parameters a,b	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.99239534
Most Extreme Differences	Absolute	.042
	Positive	.041
	Negative	-.042
Kolmogorov-Smirnov Z		.688
Asymp. Sig. (2-tailed)		.731

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data diolah tahun 2019

Hasil uji *kolmogorov-Smirnov* pada tabel 4.5 memperlihatkan *Asymtotic sig. (2-tailed)* sebesar $0,731 > 0,05$, dan disimpulkan bahwa data berdistribusi normal

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas Sesudah *Right Issue*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Standardized Residual
N		265
Normal Parameters a,b	Mean	-.0075472
	Std. Deviation	.98145860
Most Extreme Differences	Absolute	.045
	Positive	.036
	Negative	-.045
Kolmogorov-Smirnov Z		.731
Asymp. Sig. (2-tailed)		.659

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data diolah tahun 2019

Hasil uji *kolmogorov-Smirnov* pada tabel 4.6 memperlihatkan *Asymtotic sig. (2-tailed)* sebesar $0,659 > 0,05$, dan disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi maka dilakukan uji Durbin-Watson (uji DW) dengan kriteria pengujiannya pada tabel 4.7 dan tabel 4.8 sebagai berikut:

Tabel 3 Uji Autokorelasi sebelum *right issue*

DW	DL	4-DL	Du	4-Du	Interpretasi
2,046	1,400	2,600	1,723	2,277	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data diolah tahun 2019

Tabel 4 Uji Autokorelasi setelah *right issue*

DW	DL	4-DL	Du	4-Du	Interpretasi
2,056	1,400	2,600	1,723	2,277	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data diolah tahun 2019

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas diketahui bahwa nilai Durbin Watson data sebelum *right issue* terletak diantara du dan 4-du ($1,723 < 2,046 < 2,277$) dan nilai Durbin Watson data sesudah *right issue* terletak diantara du dan 4-du ($1,723 < 2,056 < 2,277$) maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi pada model regresi yang dibentuk.

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 5 Uji Multikolienaritas Sebelum right issue

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	HS	.994	1.006
	VR	.988	1.012
	VPS	.982	1.018
	ART	.997	1.003

a. Dependent Variable: BAS

Sumber: Data diolah tahun 2019

Tabel 6 Uji Multikolinearitas sesudah right issue

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	HS	.994	1.006
	VR	.987	1.014
	VPS	.980	1.020
	ART	.997	1.003

a. Dependent Variable: BAS

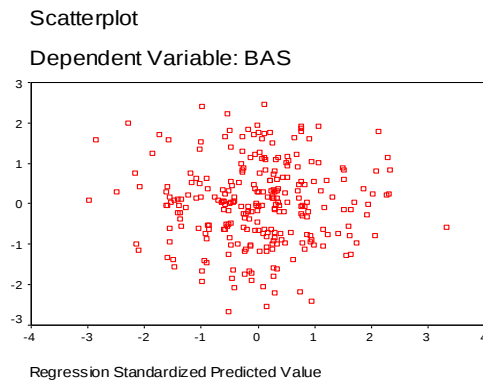
Sumber: Data diolah tahun 2019

Dari tabel sebelum *right issue* diatas dapat diketahui bahwa variabel harga saham (X_1) mempunyai nilai *tolerance* 0,994 > 0,10 dengan nilai VIF senilai 1,006 < 10. Variabel varian *return* (X_2) mempunyai nilai *tolerance* hasil uji senilai 0,988 > 0,10 dengan nilai VIF 1,012 < 10. Variabel volume perdagangan (X_3) mempunyai nilai nilai *tolerance* hasil uji senilai 0,982 > 0,10 dengan nilai VIF 1,018 < 10 dan variabel *abnormal return* (X_2) mempunyai nilai *tolerance* hasil uji senilai 0,997 > 0,10 dengan nilai VIF 1,003 < 10. Dan tabel sesudah *right issue* menunjukkan variabel harga saham (X_1) mempunyai nilai *tolerance* 0,994 > 0,10 dengan nilai VIF senilai 1,006 < 10. Variabel varian *return* (X_2) mempunyai nilai *tolerance* hasil uji senilai 0,987 > 0,10 dengan nilai VIF 1,014 < 10. Variabel volume perdagangan (X_3) mempunyai nilai nilai *tolerance* hasil uji senilai 0,980 > 0,10 dengan nilai VIF 1,020 < 10 dan variabel *abnormal return* (X_2) mempunyai nilai *tolerance* hasil uji senilai 0,997 > 0,10 dengan nilai VIF 1,003 < 10, maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heterokedastisitas

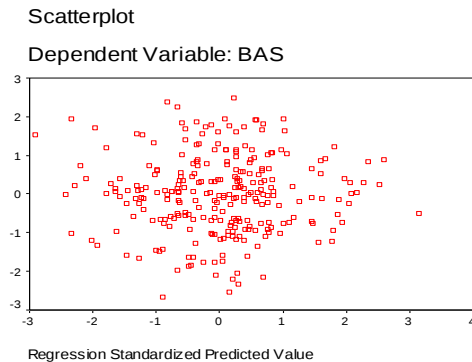
Berikut adalah gambar hasil uji heterokedastisitas menggunakan *Scatterplot*:

Tabel 7 Uji Heterokedastisitas Sebelum right issue



Sumber: Data diolah tahun 2019

Tabel 8 Uji Heteroskedastisitas Sesudah Right Issue



Sumber: Data diolah tahun 2019

Berdasarkan grafik *scatterplot* diatas dapat dilihat bahwa tersebar baik dibawah maupun diatas angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu serta menyebar secara acak. Dengan demikian disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi.

Hasil dan Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil pengujian regresi linear berganda menggunakan program SPSS ditunjukkan pada tabel *coefficient* sebagai berikut:

Tabel 9 Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda Sebelum *Right Issue*

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	36.211	6.225		5.817
	HS	-.004	.002	-.106	2.070
	VR	348.036	32.379	.643	10.749
	VPS	-.0000001	.000	-.112	2.183
	ART	-287.404	41.409	-.416	6.941

a. Dependent Variable: BAS

Sumber: Data diolah tahun 2019

Penelitian ini menggunakan variabel terikat adalah *Bid Ask Spread* (Y), sedangkan variabel bebasnya Harga Saham (X_1), *Varian Return* (X_2), Volume Perdagangan (X_3), dan *Abnormal Return* (X_4) pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2015-2018. Berdasarkan tabel diatas maka dihasilkan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 36,211 + -0,004X_{1(\text{sig. } 0,039)} + 348,036X_{2(\text{sig. } 0,000)} + -0,0000001X_{3(\text{sig. } 0,030)} + -287,404X_{4(\text{sig. } 0,000)} + e$$

Tabel 10 Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda Sesudah *Right Issue*

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	31.891	18.541		1.720	.087
	HS	.016	.006	.155	2.688	.008
	VR	63.077	26.338	.177	2.395	.017
	VPS	.0000006	.000	.209	3.626	.000
	ART	101.603	50.721	.148	2.003	.046

a. Dependent Variable: BAS

Sumber: Data diolah tahun 2019

Persamaan regresi linear berganda berdasarkan tabel di atas sebagai berikut:

$$Y = 31,891 + 0,016X_{1(\text{sig. } 0,008)} + 63,077X_{2(\text{sig. } 0,017)} + 0,0000006X_{3(\text{sig. } 0,000)} + 101,603X_{4(\text{sig. } 0,046)} + e$$

Pengujian Hipotesis

Pengujian Hipotesis Pertama Sebelum *Right Issue*

Uji F (Uji Simultan)

Tabel 11 Hasil Uji Simultan F Sebelum Perusahaan *Right Issue*

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	892221.9	4	223055.476	31.328	.000 ^a
	Residual	1851196	260	7119.985		
	Total	2743418	264			

a. Predictors: (Constant), ART, VPS, HS, VR

b. Dependent Variable: BAS

Sumber: Data diolah tahun 2019

Berdasarkan hasil analisis diatas diketahui nilai signifikansi untuk pengaruh simultan harga saham, varian *return*, volume perdagangan, dan *abnormal return* secara simultan adalah sebesar $0,00 < 0,05$ dan F hitung dengan nilai $31,328 > 2,560$ sehingga disimpulkan terdapat pengaruh *stock price*, varian *return*, volume perdagangan, dan *abnormal return* secara gabungan terhadap *bid ask spread*

Tabel 12 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) Sebelum *Right Issue*

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.570 ^a	.325	.315	84.380

a. Predictors: (Constant), ART, VPS, HS, VR

Sumber: Data diolah tahun 2019

Pada tabel diatas diperoleh nilai *R square* sebesar 0,325, hal ini mengandung arti bahwa variabel harga saham, varian *return*, volume perdagangan, dan *abnormal return* menjelaskan hubungan terhadap variabel *bid ask spread* sebesar 32,5%, sedangkan sisanya sebesar 67,5% (100%-32,5%) menjelaskan hubungan dengan variabel lain seperti *return* saham, dan ukuran perusahaan terhadap *bid ask spread*.

Uji t (Uji Parsial)

Uji t dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung hasil analisis dengan t tabel di taraf nyata $\alpha = 5\%$.

Tabel 13 Hasil Uji Hipotesis t Sebelum *Right Issue*

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	36.211	6.225		5.817	.000
	HS	-.004	.002	-.106	-2.070	.039
	VR	348.036	32.379	.643	10.749	.000
	VPS	-.0000001	.000	-.112	-2.183	.030
	ART	-287.404	41.409	-.416	-6.941	.000

a. Dependent Variable: BAS

Sumber: Data diolah tahun 2019

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.13 sebelum *right issue* dapat digambarkan sebagai berikut:

a. Pengujian Hipotesis 1

Berdasarkan hasil analisis regresi sebelum perusahaan melakukan *right issue*, pada variabel harga saham diperoleh nilai t hitung senilai -2,070 > 2,011 dan nilai signifikansi t senilai 0,000 < 0,05, yang berarti bahwa H1a diterima dan H0 ditolak sehingga disimpulkan terdapat pengaruh negatif dan signifikan harga saham terhadap *bid ask spread* sebelum perusahaan melakukan kebijakan *right issue*. Mendukung penelitian Shobriati dkk. (2012), Wahyulianti dan Suarjaya (2015), dan Surya (2016) yang menunjukkan adanya pengaruh signifikan harga saham terhadap *bid ask spread*.

b. Pengujian Hipotesis 2

Berdasarkan hasil analisis regresi sebelum perusahaan melakukan *right issue*, pada variabel harga saham diperoleh nilai t hitung sebesar 10,749 > 2,011

dan nilai signifikansi t sebesar $0,039 < 0,05$, yang berarti bahwa $H1b$ diterima dan $H0$ ditolak, sehingga disimpulkan terdapat pengaruh positif dan signifikan varian *return* terhadap *bid ask spread* sebelum perusahaan melakukan kebijakan *right issue*. Mendukung hasil penelitian dari Surya (2016) menyatakan bahwa varian *return* tidak berpengaruh signifikan pada *bid ask spread*

c. Pengujian Hipotesis 3

Berdasarkan hasil analisis regresi sebelum perusahaan melakukan *right issue*, pada variabel volume perdagangan diperoleh nilai t hitung sebesar $-2,183 > 2,011$ dan nilai signifikansi t sebesar $0,030 > 0,05$, yang berarti bahwa $H1c$ diterima dan $H0$ ditolak, sehingga disimpulkan terdapat pengaruh negatif dan signifikan volume perdagangan terhadap *bid ask spread* sebelum perusahaan melakukan kebijakan *right issue*. Mendukung hasil penelitian dari Shorbriati dkk. (2012) yang menunjukkan bahwa volume perdagangan tidak berpengaruh signifikan pada *bid ask spread*.

d. Pengujian Hipotesis 4

Berdasarkan hasil analisis regresi sebelum perusahaan melakukan *right issue*, pada variabel *abnormal return* diperoleh nilai t hitung sebesar $-6,941 < 2,011$ dan nilai signifikansi t sebesar $0,000 > 0,05$, yang berarti bahwa $H1d$ diterima dan $H0$ ditolak, sehingga disimpulkan terdapat pengaruh negatif dan signifikan *abnormal return* terhadap *bid ask spread* sebelum perusahaan melakukan kebijakan *right issue*. Hasil penelitian ini menolak hasil penelitian Maulida (2016) yang menunjukkan bahwa *abnormal return* tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread*.

Pengujian Hipotesis Kedua Sesudah *Right Issue*

Uji F (Uji Simultan)

Tabel 14 Hasil Uji Simultan F Sesudah *Right Issue*

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2662210	4	665552.625	11.281	.000 ^a
	Residual	15338914	260	58995.821		
	Total	18001124	264			

a. Predictors: (Constant), ART, VPS, HS, VR

b. Dependent Variable: BAS

Sumber: Data diolah tahun 2019

Pada tabel diatas diketahui nilai signifikansi untuk pengaruh simultan harga saham, varian *return*, volume perdagangan, dan *abnormal return* secara keseluruhan adalah senilai $0,00 < 0,05$ dan F hitung dengan nilai $11,281 > 2,560$ sehingga disimpulkan terdapat pengaruh harga saham, varian *return*, volume perdagangan, dan *abnormal return* secara simultan pada *bid ask spread*.

Tabel 15 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) Sesudah Perusahaan Melakukan Right Issue

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.385 ^a	.148	.135	242.891

a. Predictors: (Constant), ART, VPS, HS, VR

Sumber: Data diolah tahun 2019

Pada tabel diatas diperoleh nilai *R square* sebesar 0,148, yang mengandung arti bahwa variabel harga saham, varian *return*, volume perdagangan, dan *abnormal return* menjelaskan hubungan terhadap variabel *bid ask spread* sebesar 14,8%, sedangkan sisanya sebesar 85,2% (100-14,8%) menjelaskan hubungan dengan variabel lain seperti volatilitas *return*, *return* saham dan ukuran perusahaan terhadap *bid ask spread*.

Uji t (Uji Parsial)

Uji t dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung hasil analisis dengan t tabel pada taraf nyata $\alpha = 5\%$.

Tabel 4.16 Hasil Uji Hipotesis t Sesudah right issue

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	31.891	18.541		1.720
	HS	.016	.006	.155	2.688
	VR	63.077	26.338	.177	2.395
	VPS	.0000006	.000	.209	3.626
	ART	101.603	50.721	.148	2.003

a. Dependent Variable: BAS

Sumber: Data diolah tahun 2019

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.16 sesudah *right issue* dapat digambarkan sebagai berikut:

a. Pengujian hipotesis 1

Berdasarkan hasil analisis regresi sesudah perusahaan melakukan *right issue*, pada variabel harga saham nilai t hitung senilai 2,688 > 2,011 dan nilai signifikansi t senilai 0,008 < 0,05, yang berarti bahwa secara parsial harga saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid ask spread* sesudah perusahaan melakukan kebijakan *right issue*. Mendukung hasil penelitian dari Anggraini dkk. (2014) dan Maulida (2016) menunjukkan bahwa harga saham berpengaruh positif dan signifikan pada *bid ask spread*.

b. Pengujian hipotesis 2

Berdasarkan hasil analisis regresi sesudah perusahaan melakukan *right issue*, pada variabel varian *return* nilai t hitung senilai $2,395 > 2,011$ dan nilai signifikansi t senilai $0,017 < 0,05$, yang berarti bahwa secara parsial varian *return* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid ask spread* sesudah perusahaan melakukan kebijakan *right issue*. Mendukung hasil penelitian dari Surya (2016) menunjukkan bahwa varian *return* berpengaruh positif dan signifikan pada *bid ask spread*.

c. Pengujian hipotesis 3

Berdasarkan hasil analisis regresi sesudah perusahaan melakukan *right issue*, pada variabel volume perdagangan nilai t hitung senilai $3,626 > 2,011$ dan nilai signifikansi t senilai $0,000 < 0,05$, yang berarti bahwa secara parsial volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid ask spread* sesudah perusahaan melakukan kebijakan *right issue*. Mendukung hasil penelitian dari Anggraini, Hartini, dan Wijaya (2014) dan Maulida (2016) menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan pada *bid ask spread*.

d. Pengujian hipotesis 4

Berdasarkan hasil analisis regresi sesudah perusahaan melakukan *right issue*, pada variabel *abnormal return* nilai t hitung senilai $2,003 > 2,011$ dan nilai signifikansi t senilai $0,046 < 0,05$, yang berarti bahwa secara parsial *abnormal* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid ask spread* sesudah perusahaan melakukan kebijakan *right issue*. Menolak hasil penelitian dari Maulida (2016) menunjukkan bahwa *abnormal return* tidak berpengaruh signifikan pada *bid ask spread* setelah peristiwa *right issue*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hasil penelitian membuktikan secara keseluruhan variabel *stock price*, varian *return*, volume perdagangan, dan *abnormal return* berpengaruh terhadap *bid ask spread* sebelum dan sesudah *right issue*. Dan hasil penelitian membuktikan secara parsial *stock price*, varian *return*, volume perdagangan dan *abnormal return* berpengaruh terhadap *bid ask spread* sebelum dan sesudah peristiwa *right issue*.

Keterbatasan

1. Variabel dependen (*stock price*, varian *return*, volume perdagangan, dan *abnormal return*) dalam penelitian ini hanya dapat menjelaskan hubungan variabel terikat (*bid ask spread*) sebesar 32,5% dan 14,8%, menunjukkan bahwa sebagian besar dipengaruhi oleh variabel lain.
2. Periode waktu dalam penelitian ini masih kurang maksimal, karena mengambil hanya 4 tahun saja yaitu tahun 2015-2018.

Saran

1. Bagi peneliti selanjutnya agar dapat mengembangkan serta memperbaiki lebih baik lagi penelitian ini, dengan menambahkan variabel lain yang akan mempengaruhi *bid ask spread* seperti risiko pasar, volatilitas *return*, nilai tukar mata uang, dan *dividen yield*.

2. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk melakukan menggunakan waktu pengamatan yang lebih lama, misalnya 5 tahun periode pengamatan.

DAFTAR PUSTAKA

- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M.2012.Pasar Modal di Indonesia.Jakarta:Salemba Empat
- Greenstein, Marilyn Magee and Heibatollah Sami. 1994.The Impact of the SEC's Segment Disclosure on Bid-Ask Spreads. The Accounting Review. Vol.61. No.1 p.179-199.
- Hartono, Jogiyanto.2017.Teori Portofolio dan Analisis Investasi.Edisi kesepuluh.Yogyakarta:BPFE.
- Halim, Abdul.2003.Analisis Investasi.Edisi pertama.Jakarta:Salemba Empat
- Husnan, Suad.2009.Dasar-dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas.Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jensen, Michael C. dan Meckling, William H.1976. "Thery of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure". Jurnal of Financial Economics. Vol.3, No. 4, October pp.305-360.
- Tavinayati dan Qamariyanti, Yulia.2013.Hukum Pasar Modal Indonesia. Jakarta:Sinar Grafika

Farida Rengifuryaan* adalah alumni Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

Nur Diana** adalah dosen tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

Junaidi*** adalah dosen tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang