

Table Of Content

| | |
|---------------------------------------|---|
| Journal Cover | 2 |
| Author[s] Statement | 3 |
| Editorial Team | 4 |
| Article information | 5 |
| Check this article update (crossmark) | 5 |
| Check this article impact | 5 |
| Cite this article | 5 |
| Title page | 6 |
| Article Title | 6 |
| Author information | 6 |
| Abstract | 6 |
| Article content | 7 |

ISSN (ONLINE) 2598 9928



INDONESIAN JOURNAL OF LAW AND ECONOMIC

**PUBLISHED BY
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SIDOARJO**

Originality Statement

The author[s] declare that this article is their own work and to the best of their knowledge it contains no materials previously published or written by another person, or substantial proportions of material which have been accepted for the published of any other published materials, except where due acknowledgement is made in the article. Any contribution made to the research by others, with whom author[s] have work, is explicitly acknowledged in the article.

Conflict of Interest Statement

The author[s] declare that this article was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.

Copyright Statement

Copyright © Author(s). This article is published under the Creative Commons Attribution (CC BY 4.0) licence. Anyone may reproduce, distribute, translate and create derivative works of this article (for both commercial and non-commercial purposes), subject to full attribution to the original publication and authors. The full terms of this licence may be seen at <http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/legalcode>

EDITORIAL TEAM

Editor in Chief

Dr. Wisnu Panggah Setiyono, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Scopus](#)) ([Sinta](#))

Managing Editor

Rifqi Ridlo Phahlevy , Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Scopus](#)) ([ORCID](#))

Editors

Noor Fatimah Mediawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Sinta](#))

Faizal Kurniawan, Universitas Airlangga, Indonesia ([Scopus](#))

M. Zulfa Aulia, Universitas Jambi, Indonesia ([Sinta](#))

Sri Budi Purwaningsih, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Sinta](#))

Emy Rosnawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Sinta](#))

Totok Wahyu Abadi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Scopus](#))

Complete list of editorial team ([link](#))

Complete list of indexing services for this journal ([link](#))

How to submit to this journal ([link](#))

Article information

Check this article update (crossmark)



Check this article impact (*)



Save this article to Mendeley



(*) Time for indexing process is various, depends on indexing database platform

Effect of Foreign Flow, Stock Transaction Volume and Bid-Ask Spread on Stock Prices

Pengaruh Foreign Flow, Volume Transaksi Saham dan Bid-Ask Spread Terhadap Harga Saham

Amaliasari Nurcahyani, amaliasari126anc@gmail.com, (0)

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Herlinda Maya Kumala Sari, herlindamayakumala@umsida.ac.id, (1)

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

⁽¹⁾ Corresponding author

Abstract

This study aims to determine the effect of foreign flow, stock transaction volume and bid-ask spread on stock prices. This research is a type of quantitative research and population collection and the sample of the research object is carried out using the purposive sampling method, namely pharmaceutical companies listed on the IDX during the 2018-2020 period. The type of data used in this study is secondary data taken from the annual reports of each company sourced from the Indonesia Stock Exchange website. The data analysis technique used panel data regression using Eviews 10. The results showed partially that the Foreign Flow variable did not have a significant effect on the Stock Price, the Stock Transaction Volume had a significant positive effect on the Stock Price and the Bid-Ask Spread had a significant negative effect on the Stock Price. . Meanwhile, simultaneously all independent variables have a significant effect on stock prices.

Published date: 2022-08-31 00:00:00

Pendahuluan

Pergerakan harga saham terbentuk akibat dari pergerakan dinamis antara kondisi *supply* dan *demand*. Saat terjadi permintaan (*demand*) atas saham yang tinggi maka harga akan naik dan ketika penawaran (*supply*) atas saham yang tinggi maka harga akan menurun [1].

Investasi dana asing (*foreign flow*) ini tidak melibatkan investor secara langsung dalam pembangunan perusahaan karena dana yang diinvestasikan dalam pasar modal berupa surat berharga atau ekuitas. *Foreign flow* memiliki sifat yang pergerakannya lebih bebas dan berjangka pendek sehingga memiliki tingkat likuiditas yang tinggi yang memiliki peluang sebagai penambahan modal perusahaan-perusahaan domestik [2].

Volume transaksi saham merupakan aktivitas jual beli saham suatu emiten yang disepakati oleh penjual dan pembeli melalui *broker* dengan beberapa jumlah lembar saham [3]. Volume transaksi saham yang tinggi dapat diartikan bahwa transaksi jual beli yang terjadi pada saham tersebut sedang aktif dan kecepatan transaksi tinggi, sehingga saham tersebut memiliki potensi untuk menjadi pilihan utama investor untuk dimiliki [4].

Aktivitas perdagangan saham memunculkan adanya harga beli dan jual yang digunakan untuk mengukur likuiditas pada *bid-ask spread*. Dimana *bid price* merupakan harga penawaran (*bid*) tertinggi yang bersedia dibayarkan oleh *dealer*, sedangkan *ask price* merupakan harga permintaan (*ask*) terendah yang bersedia dibayarkan oleh *dealer*. *Bid-ask spread* menggambarkan biaya transaksi dengan membandingkan selisih antara harga beli (*bid price*) dengan harga jual (*ask price*) oleh investor [5].

Metode Penelitian

Jenis penelitian yang diterapkan adalah penelitian eksplanatif (hubungan) yang menggunakan pendekatan kuantitatif [6]. Dalam penelitian ini populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua jenis pasar saham sub-sektor farmasi pada Bursa Efek Indonesia dengan total populasi perusahaan farmasi yang tercatat di BEI pada tahun 2018-2020 sebesar 10 perusahaan. Penentuan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yang memiliki tujuan untuk mendapatkan sampel perwakilan (*representative*) sesuai dengan kriteria informasi yang dibutuhkan dalam penelitian yang didapatkan sejumlah 9 perusahaan dalam 3 tahun periode dengan total 27 data observasi.

Sumber data dalam penelitian ini yaitu laporan tahunan (*annual report*) dari masing-masing perusahaan yang telah diresmikan dan dipublikasi di situs resmi Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan data sekunder yaitu berupa harga penutupan saham (*Closing Price*), jumlah transaksi bersih asing (*Net Foreign Flow*), volume transaksi saham, dan harga beli (*bid price*) dan jual (*ask price*) ketika penutupan dari masing-masing sampel perusahaan farmasi dalam periode 2018-2020. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan model data panel yang diolah dengan perangkat lunak statistik Eviews 10.

A. Kerangka Konseptual

Supplementary Files

Gambar 1. Kerangka Konseptual Pengaruh Secara Parsial dan Simultan

B. Hipotesis

1. H_1 : Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *Foreign Flow* terhadap Harga Saham.
2. H_2 : Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara Volume Transaksi Saham terhadap Harga Saham.
3. H_3 : Terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara *Bid-Ask Spread* terhadap Harga Saham.
4. H_4 : Secara simultan, diduga terdapat pengaruh antara *Foreign Buy*, Volume Transaksi Saham, dan *Bid-Ask Spread* terhadap Harga Saham.

Hasil dan Pembahasan

A. Analisis Deskriptif

| | X1 | X2 | X3 | Y |
|---------|-----------|----------|----------|----------|
| Mean | -1.36E+11 | 0.251874 | 68.47028 | 2091.741 |
| Median | -5.82E+09 | 0.111353 | 58.27815 | 1520.000 |
| Maximum | 1.96E+11 | 1.191919 | 180.4507 | 6500.000 |
| Minimum | -1.96E+12 | 0.002067 | 15.00000 | 189.0000 |
| | | | | |

| | | | | |
|--------------|-----------|----------|----------|----------|
| Std. Dev. | 4.60E+11 | 0.323922 | 42.86077 | 1522.813 |
| Skewness | -3.314266 | 1.645008 | 1.120122 | 1.302813 |
| Kurtosis | 12.54162 | 4.882488 | 3.563720 | 4.231447 |
| Jarque-Bera | 151.8524 | 16.16396 | 6.003528 | 9.343968 |
| Probability | 0.000000 | 0.000309 | 0.049699 | 0.009354 |
| Sum | -3.66E+12 | 6.800591 | 1848.698 | 56477.00 |
| Sum Sq. Dev. | 5.50E+24 | 2.728066 | 47763.18 | 60292933 |
| Observations | 27 | 27 | 27 | 27 |

Table 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif Output Eviews 10 (2022)

Berdasarkan tabel 1 diatas maka dapat dideskripsikan sebagai berikut :

1. Variabel *Foreign Flow* (X1) dari data sampel 9 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020 setiap tahunnya menunjukkan transaksi beli bersih asing tertinggi sejumlah Rp 196 milyar oleh PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) pada tahun 2020 dan transaksi jual bersih asing sejumlah Rp (1,96 triliun) oleh PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) pada 2020 dengan nilai mean (rata-rata) sebagai titik pusat estimasi data populasi sebesar 1,36 milyar pada standar deviasi (simpangan baku) sebesar 4,60 milyar.
2. Variabel Volume Transaksi Saham (X2) dari data 9 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020 setiap tahunnya menunjukkan aktivitas volume perdagangan (TVA) tertinggi sebesar 1,191919 oleh PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) pada 2020 dan terendah sebesar 0,002067 oleh PT Darya-Varia Laboratoria (DVLA) pada 2018 dengan nilai mean (rata-rata) sebagai titik pusat estimasi data populasi sebesar 0,251874 pada standar deviasi (simpangan baku) sebesar 0,323922.
3. Variabel *Bid-Ask Spread* (X3) dari data 9 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020 setiap tahunnya menunjukkan selisih harga permintaan dan penawaran saham tertinggi sebesar 180.4507 oleh PT Indofarma Tbk (INAF) pada 2019 dan terendah sebesar 15,00 oleh PT Darya-Varia Laboratoria (DVLA) pada 2018 dengan nilai mean (rata-rata) sebagai titik pusat estimasi data populasi sebesar 68.47028 pada standar deviasi (simpangan baku) sebesar 42.86077.
4. Variabel Harga Saham (Y) dari data 9 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020 setiap tahunnya menunjukkan nilai harga saham per lembarnya tertinggi sebesar Rp 6500,- oleh PT Indofarma Tbk (INAF) per 2018 dan terendah sebesar Rp 189,- oleh PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) pada 2018 dengan nilai mean (rata-rata) sebagai titik pusat estimasi data populasi sebesar 2091.741 pada standar deviasi (simpangan baku) sebesar 1522.813.

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Supplementary Files

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Sumber : *Output Eviews 10 (2022)*

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan metode Jarque-Bera pada gambar 2 di atas menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,201459 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian berdistribusi normal yang dapat diartikan bahwa pengujian statistik dalam model regresi ini valid.

2. Uji Multikolinieritas

| | Coefficient | Uncentered | Centered |
|----------|-------------|------------|----------|
| Variable | Variance | VIF | VIF |
| C | 75.98350 | 2682.311 | NA |
| X1 | 0.105294 | 2623.981 | 1.127036 |
| X2 | 0.336342 | 1.952919 | 1.199672 |
| X3 | 1.96E-05 | 4.467956 | 1.224038 |

Table 2. Hasil Uji Multikolinieritas Output Eviews 10 (2022)

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas tabel 2 di atas dapat dilihat bahwa semua variabel independen menunjukkan hasil VIF < 10, sehingga dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel pada penelitian ini tidak terjadi korelasi antar variabel independen yang berarti terbebas dari multikolinieritas.

3. Uji Autokorelasi

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| C | 13.91421 | 10.00977 | 1.390062 | 0.1791 |
| X1 | -0.244811 | 0.384494 | -0.636710 | 0.5312 |
| X2 | 0.981019 | 0.577055 | 1.700045 | 0.1039 |
| X3 | -0.003910 | 0.003058 | -1.278815 | 0.2149 |
| AR(1) | 0.606724 | 0.211769 | 2.865034 | 0.0093 |
| SIGMASQ | 0.443210 | 0.137130 | 3.232051 | 0.0040 |
| R-squared | 0.328766 | Mean dependent var | | 7.372307 |
| Adjusted R-squared | 0.168948 | S.D. dependent var | | 0.828062 |
| S.E. of regression | 0.754879 | Akaike info criterion | | 2.485612 |
| Sum squared resid | 11.96667 | Schwarz criterion | | 2.773576 |
| Log likelihood | -27.55576 | Hannan-Quinn criter. | | 2.571239 |
| F-statistic | 2.057130 | Durbin-Watson stat | | 2.701629 |
| Prob(F-statistic) | 0.111725 | | | |
| Inverted AR Roots | .61 | | | |

Table 3. Hasil Uji Autokorelasi Output Eviews 10 (2022)

Pada table 3 di atas menunjukkan nilai Durbin-Watson (DW) diperbaiki sebesar 2,701629. Nilai DW ini akan dibandingkan dengan nilai table DW dengan menggunakan tingkat signifikan 5%, jumlah amatan (T) = 27 dan K sebesar 3, maka didapatkan table DW sebagai berikut :

| DW | K = 3 , T = 27 | | 4 - dL | 4-dU | Hasil |
|----------|----------------|--------|--------|-------|--|
| | dL | dU | | | |
| 2,701629 | 1,1624 | 1,6510 | 2,8376 | 2,349 | 4 - dU < d < 4-dL (Tidak Terdapat Autokorelasi Negatif) |

Table 4. Pengambilan Keputusan Durbin-Watson Diolah (2022)

Berdasarkan hasil perbandingan Durbin-Watson pada tabel 4 menunjukkan hasil setelah dibandingkan dengan tabel penilaian pengambilan keputusan Durbin Watson d test maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi korelasi dalam runtutan waktu variabel sehingga model regresi terbebas dari autokorelasi.

4. Uji Heterokedastisitas

| Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey | | | |
|--|----------|---------------------|--------|
| F-statistic | 0.816523 | Prob. F(3,23) | 0.4979 |
| Obs*R-squared | 2.598802 | Prob. Chi-Square(3) | 0.4577 |
| Scaled explained SS | 2.612401 | Prob. Chi-Square(3) | 0.4553 |

Table 5. Hasil Uji Heterokedastisitas Output Eviews 10 (2022)

Penilaian adanya indikasi heterokedastisitas dengan uji Breusch Pagan Godfrey ini dilihat dari nilai probabilitas Chi-Square pada nilai Obs*R-Squared dengan perbandingan nilai probabilitas (>0,05) Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas pada table 5 di atas menunjukkan nilai Obs*R-Squared memiliki nilai probabilitas Chi-Square sebesar 0.4577 > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terbebas dari heterokedastisitas.

C. Uji Regresi Data Panel

1. Uji Chow

| Redundant Fixed Effects Tests |
|-------------------------------|
| Equation: Untitled |

| Test cross-section fixed effects | |
|----------------------------------|-----------|
| Effects Test | Statistic |
| Cross-section F | 13.487274 |
| Cross-section Chi-square | 56.789264 |

Table 6. Hasil Uji Chow Output Eviews 10 (2022)

Berdasarkan hasil uji chow pada table 6 di atas menunjukkan nilai probabilitas pada Cross-Section Chi-Square sebesar $0,0000 < 0,05$ sehingga dapat dinyatakan bahwa H1 diterima berarti model regresi data panel yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah Fixed Effect.

2. Uji Hausman

| Correlated Random Effects - Hausman Test | | | |
|--|-------------------|--------------|------------|
| Equation: Untitled | | | |
| Test cross-section random effects | | | |
| Test Summary | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | |
| Cross-section random | 9.413061 | 3 | |
| Cross-section random effects test comparisons: | | | |
| Variable | Fixed | Random | Var(Diff.) |
| X1 | -0.203057 | -0.146046 | 0.009409 |
| X2 | 1.306355 | 1.169288 | 0.006158 |
| X3 | -0.006199 | -0.005317 | 0.000000 |

Table 7. Hasil Uji Hausman Output Eviews 10 (2022)

Berdasarkan uji hausman pada table 7 di atas menunjukkan nilai probabilitas Cross Section Random sebesar $0,0243 < 0,05$ yang berarti H1 diterima, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah Fixed Effect.

3. 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 Hypotesis | |
| | Cross-section | Time | Both |
| Breusch-Pagan | 9.895565 | 0.270889 | 10.16645 |
| (0.0017) | (0.6027) | (0.0014) | |
| Honda | 3.145722 | -0.520470 | 1.856333 |
| (0.0008) | -- | (0.0317) | |
| King-Wu | 3.145722 | -0.520470 | 0.941287 |
| (0.0008) | -- | (0.1733) | |
| Standardized Honda | 3.712972 | -0.116500 | -0.470232 |
| (0.0001) | -- | -- | |
| Standardized King-Wu | 3.712972 | -0.116500 | -1.116803 |
| (0.0001) | -- | -- | |
| Gourieriou, et al.* | -- | -- | 9.895565 |
| (< 0.01) | | | |
| *Mixed chi-square asymptotic critical values: | | | |
| 1% | 7.289 | | |
| 5% | 4.321 | | |
| 10% | 2.952 | | |

Table 8. Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM Test) Output Eviews 10 (2022)

Berdasarkan uji lagrange multiplier pada table 8 di atas menunjukkan nilai Breusch Pagan sebesar 0,0017 < 0,05 yang berarti H1 diterima, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel yang lebih baik untuk digunakan dalam penelitian ini adalah Random Effect.

D. Analisis Regresi Linier Berganda

Model regresi linier berganda yang diterapkan pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3 + e$$

| Dependent Variable: Y | | |
|---|-------------|------------|
| Method: Panel Least Squares | | |
| Date: 02/18/22 Time: 16:08 | | |
| Sample: 2018 2020 | | |
| Periods included: 3 | | |
| Cross-sections included: 9 | | |
| Total panel (balanced) observations: 27 | | |
| Variable | Coefficient | Std. Error |
| C | 12.86167 | 6.279416 |
| X1 | -0.203057 | 0.234603 |
| X2 | 1.306355 | 0.308787 |
| X3 | -0.006199 | 0.002342 |

| Effects Specification | | |
|---------------------------------------|-----------|-----------------------|
| Cross-section fixed (dummy variables) | | |
| R-squared | 0.879566 | Mean dependent var |
| Adjusted R-squared | 0.791248 | S.D. dependent var |
| S.E. of regression | 0.378336 | Akaike info criterion |
| Sum squared resid | 2.147077 | Schwarz criterion |
| Log likelihood | -4.132990 | Hannan-Quinn criter. |
| F-statistic | 9.959074 | Durbin-Watson stat |
| Prob(F-statistic) | 0.000050 | |

Table 9. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Output Eviews 10 (2022)

Hasil pengujian analisis regresi linier berganda pada tabel 9 di atas dapat dijelaskan dengan persamaan sebagai berikut :

$$Y = 12,86167 - 0,203057 X_1 + 1,306355 X_2 - 0.006199 X_3$$

E. Uji Hipotesis

1. Uji t (Secara Parsial)

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 12.86167 | 6.279416 | 2.048227 | 0.0585 |
| X1 | -0.203057 | 0.234603 | -0.865534 | 0.4004 |
| X2 | 1.306355 | 0.308787 | 4.230605 | 0.0007 |
| X3 | -0.006199 | 0.002342 | -2.646995 | 0.0183 |

Table 10. Hasil Uji t Output Eviews 10 (2022)

Berdasarkan tabel 10 di atas pengujian variabel secara parsial menggunakan tingkat kepercayaan sebesar 5% ($\alpha = 0,05$) dengan $k = 3$ dan *degree of freedom* (df) = $n-k-1 = 27-3-1 = 23$ maka didapatkan t_{tabel} sebesar 1,7138.

2. Uji F (Secara Simultan)

| | | | |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared | 0.879566 | Mean dependent var | 7.372307 |
| Adjusted R-squared | 0.791248 | S.D. dependent var | 0.828062 |
| S.E. of regression | 0.378336 | Akaike info criterion | 1.195036 |
| Sum squared resid | 2.147077 | Schwarz criterion | 1.770964 |
| Log likelihood | -4.132990 | Hannan-Quinn criter. | 1.366290 |
| F-statistic | 9.959074 | Durbin-Watson stat | 3.293738 |
| Prob(F-statistic) | 0.000050 | | |

Table 11. Hasil Uji F Output Eviews 10 (2022)

Berdasarkan tabel uji F di atas menunjukkan nilai F hitung sebesar 9.959074 dengan nilai probabilitas 0,00005. Nilai F hitung yang ditunjukkan diatas lebih tinggi dibanding F tabel (9.959074 > 2,9603) serta pada nilai signifikan 0,05.

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

| | | | |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared | 0.879566 | Mean dependent var | 7.372307 |
| Adjusted R-squared | 0.791248 | S.D. dependent var | 0.828062 |
| S.E. of regression | 0.378336 | Akaike info criterion | 1.195036 |
| Sum squared resid | 2.147077 | Schwarz criterion | 1.770964 |
| Log likelihood | -4.132990 | Hannan-Quinn criter. | 1.366290 |
| F-statistic | 9.959074 | Durbin-Watson stat | 3.293738 |
| Prob(F-statistic) | 0.000050 | | |

Table 12. Hasil Uji R^2 Output Eviews 10 (2022)

Pada hasil uji R^2 di atas menunjukkan hasil perhitungan statistik koefisien determinasi yang dapat dilihat pada *Adjusted R-Squared* memiliki nilai sebesar 0,791 atau 79,1%. Sehingga dapat diartikan bahwa variabel *Foreign Flow* (X1), Volume Transaksi Saham (X2), dan *Bid-Ask Spread* (X3) mampu menjelaskan variabel Harga Saham (Y) sebesar 79,1%. Sedangkan sisanya sebesar 20,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada dalam model regresi penelitian ini.

F. Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian yang didapatkan maka hasil hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

1) Hipotesis Pertama (H1) : Pengaruh *Foreign Flow* secara parsial terhadap Harga Saham industri farmasi Periode 2018-2020.

Pada tabel 9 dapat dilihat bahwa variabel *foreign flow* (X1) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0.203057 dan nilai t-statistic sebesar -0.865534 serta nilai probabilitas sebesar 0.4004 pada signifikan (>0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa H0 yang menyatakan bahwa variabel *foreign flow* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham diterima dan H1 yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan variabel *foreign flow* terhadap harga saham ditolak. Maka dapat diartikan bahwa variabel *foreign flow* tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap harga saham. Hasil penelitian ini memiliki kesamaan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Rahmat, 2019) yang menyatakan bahwa *foreign flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang disebabkan oleh presentase kepemilikan saham asing yang sangat rendah sehingga transaksi asing yang terjadi tidak dapat mempengaruhi harga saham. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa khususnya pada kasus perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI faktor *foreign flow* (transaksi asing) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap naik turunnya harga saham [7].

2) Hipotesis Kedua (H2) : Pengaruh Volume Transaksi Saham secara parsial terhadap Harga Saham industri farmasi Periode 2018-2020.

Pada tabel 9 dapat dilihat bahwa variabel volume transaksi saham (X1) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 1.3063 dan nilai t-statistic sebesar 4.2306 serta nilai probabilitas sebesar 0,0007 pada signifikan (<0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan variabel volume transaksi saham terhadap harga saham diterima dan H0 yang menyatakan bahwa variabel volume transaksi saham tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham ditolak. Maka dengan melihat koefisien variabel pada hasil analisis regresi dapat diartikan bahwa variabel volume transaksi saham memiliki pengaruh yang positif signifikan secara parsial terhadap harga saham. Hasil penelitian ini memiliki kesamaan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Caroline dkk, 2020) dan (Sebo dan Nafi, 2020) menunjukkan bahwa volume transaksi saham memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi peningkatan volume transaksi jual beli saham yang terjadi maka akan meningkatkan harga suatu saham, begitu pula sebaliknya. Sehingga data volume transaksi saham dengan indikator TVA dalam penelitian ini mampu mencerminkan kondisi transaksi jual beli saham yang terjadi [8] [9].

3) Hipotesis Ketiga (H3) : Pengaruh *Bid-Ask Spread* secara parsial terhadap Harga Saham industri farmasi Periode 2018-2020.

Pada tabel 9 dapat dilihat bahwa variabel *bid-ask spread* (X3) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0.006199 dan nilai t-statistic sebesar -2.646995 serta nilai probabilitas sebesar 0,0183 pada signifikan (<0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan variabel *bid-*

ask spread terhadap harga saham diterima dan H_0 yang menyatakan bahwa variabel volume transaksi saham tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham ditolak. Maka dengan melihat koefisien variabel pada hasil analisis regresi dapat diartikan bahwa variabel *bid-ask spread* memiliki pengaruh yang negatif signifikan secara parsial terhadap harga saham. Hasil penelitian ini memiliki kesamaan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Yustinur dan Fachri, 2021) dan (Briliantini dan Prasetyo, 2019) menunjukkan bahwa *bid-ask spread* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *bid-ask spread* dalam penelitian mampu mencerminkan likuiditas suatu saham, dimana semakin rendah tingkat *bid-ask spread* rendah menunjukkan bahwa saham tersebut memiliki likuiditas yang tinggi dan berdampak pada harga saham yang meningkat, begitu juga sebaliknya [10] [11].

4) Hipotesis Keempat (H_4) : Pengaruh *Foreign Flow*, Volume Transaksi Saham dan *Bid-Ask Spread* secara simultan terhadap Harga Saham industri farmasi Periode 2018-2020.

Pada tabel 11 dapat dilihat bahwa nilai F hitung sebesar 9,959074 dengan nilai probabilitas 0,00005. Nilai F hitung yang ditunjukkan diatas lebih tinggi dibanding F tabel (9,959074 > 2,9603) serta pada nilai signifikan 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_4 diterima dan H_0 ditolak yang dapat diartikan secara bersama-sama, variabel independen *Foreign Flow* (X_1), Volume Transaksi Saham (X_2), dan *Bid-Ask Spread* (X_3) berpengaruh terhadap Harga Saham (Y).

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya dengan studi kasus yang dilakukan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 - 2020, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel *Foreign Flow* (X_1) yang ditunjukkan dengan indikator transaksi bersih asing (*Net Foreign Flow*) menunjukkan hasil analisis secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2020. Hal ini disebabkan karena performa perusahaan industri farmasi yang terdaftar di BEI masih lemah dan kurang mampu menarik minat investor asing untuk berinvestasi dalam pasar modal, sehingga jumlah investor asing yang menanamkan dananya di pasar modal sektor farmasi masih rendah dan kepemilikan saham masih dikuasai investor lokal dengan performa yang baik.
2. Variabel Volume Transaksi Saham (X_2) yang ditunjukkan dengan indikator *Trading Volume Activity* (TVA) menunjukkan hasil analisis secara parsial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2020. Hal ini membuktikan bahwa volume transaksi saham memiliki fungsi sebagai cerminan harapan dan pendapat *trader* terhadap suatu saham yang mampu menggerakkan harga. Dimana semakin tinggi volume transaksi saham yang terjadi, maka semakin fluktuatif pula pergerakan harga saham yang menimbulkan adanya tren pergerakan harga saham akan naik (*up trend*) atau turun (*down trend*).
3. Variabel *Bid-Ask Spread* (X_3) yang ditunjukkan dengan indikator dari selisih harga permintaan dan penawaran menunjukkan hasil secara parsial memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2020. Hal ini membuktikan bahwa apabila terjadi penurunan *bid-ask spread* mengindikasikan potensi *return* atau pengembalian dari saham yang didapatkan meningkat yang juga disebabkan oleh cepatnya para investor dalam menahan sahamnya sehingga menimbulkan peningkatan aktivitas jumlah transaksi jual beli saham yang sedang terjadi. Dimana peningkatan harga saham terjadi dapat menandakan penurunan informasi asimetri yang dapat dilihat pada tingkat *bid-ask spread*.
4. Variabel *Foreign Flow* (X_1), Volume Transaksi Saham (X_2), dan *Bid-Ask Spread* (X_3) secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2018-2020. Hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama semua variabel independen dalam penelitian mampu menggambarkan performa harga saham pada suatu periode dengan indikator *foreign flow*, dibantu dengan volume transaksi saham yang membantu investor mengetahui *trend* pergerakan harga saham dimasa depan dan diperkuat dengan *bid-ask spread* yang menunjukkan tingkat informasi asimetri saham.

References

1. S. Kurniasih And A. Surachim, "Debt To Equity Ratio (Der) Dan Return On Asset (Roa) Untuk Meningkatkan Harga Saham," *Strateg. J. Pendidik. Manaj. Bisnis*, Vol. 18, No. 2, P. 44, 2019, Doi: 10.17509/Strategic.V18i2.17590.
2. A. A. Winona, Suhadak, And N. F. Nuzula, "The Relationship Between Foreign Portfolio Investment And Foreign Direct Investment On Economic Growth (Study At Indonesia Stock Exchange And Bank Of Indonesia Period 2006-2014)," *J. Adm. Bisnis*, Vol. 39, No. 2, Pp. 44-49, 2016.
3. Saripudin And H. Lutfi, "Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia," *J. Bisnis Dan Komun.*, Vol. 4, No. 2, Pp. 149-157, 2017.

4. B. Niawaradila, G. Wiyono, And A. Maulida, "Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2019," *J. Ekon. Bisnis Dan Manaj.*, Vol. 8, No. 1, Pp. 58-65, 2021.
5. Y. Amalia And T. K. Pertiwi, "Determinan Bid-Ask Spread Perusahaan Yang Melaksanakan Kebijakan Stock Split Tahun 2016-2019," *Ecobisma (Jurnal Ekon. Bisnis Dan Manajemen)*, Vol. 8, No. 2, 2021.
6. Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan Kombinasi (Mixed Methods)*, Edisi Kedu. Bandung: Penerbit Alfabeta, 2020.
7. A. S. Rakhmat, "Pengaruh Net Foreign Fund Dan Inflasi Terhadap Harga Saham," *J. Manaj. Kewirausahaan*, Vol. 16, No. 1, P. 43, 2019, Doi: 10.33370/Jmk.V16i1.308.
8. E. Caroline, E. Pamungkas, Y. Ramadhani, And Juitania, "Pengaruh Volume Perdagangan, Dividend Payout Ratio Dan Inflasi Terhadap Volatilitas Harga Saham," *J. Pendidik. Dan Ekon.*, Vol. 6, No. 1, Pp. 167-178, 2020.
9. S. S. Sebo And M. Nafi, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Volume Transaksi Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Kondisi Pandemi Covid-19," *J. Akunt. Dan Perpajak.*, Vol. 6, No. 2, Pp. 113-126, 2020, Doi: 10.26905/Ap.V6i2.5358.
10. N. Yustinur And H. Fachri, "Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Saham Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Bid-Ask Spread Pada Perusahaan Go Public Yang Melakukan Stock Split Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018," *J. Produkt.*, Vol. 8, Pp. 219-226, 2021.
11. A. D. Brilliantini And A. Prasetyo, "Analisis Harga Saham Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Bid Ask Spread Pada Saham Syariah Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Issi Periode 2014 - 2017," *J. Ekon. Syariah Teor. Dan Terap.*, Vol. 6, No. 8, Pp. 1537-1552, 2019.