

**PENGARUH VARIAN RETURN, HARGA SAHAM, VOLUME PERDAGANGAN,
EARNING PER SHARE TERHADAP BID ASK SPREAD SAHAM SYARIAH
(Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic Index
Tahun 2010-2012)**

**INFLUENCE OF RETURN VARIANCE, STOCK PRICE, TRADING VOLUME,
AND EARNING PER SHARE ON BID ASK SPREAD OF SHARIA STOCK
(Study on Companies Listed in Jakarta Islamic Index During Period 2010-2012)**

Muhammad Anugrah Perdana
Universitas Telkom
muhammadanugrah93@yahoo.co.id

Dra. Farida Titik Kristanti, M.Si
Universitas Telkom

ABSTRAK

Investor menggunakan berbagai informasi dalam kegiatan investasinya untuk mendapatkan keuntungan yang maksimum. Salah satu informasi tersebut adalah *bid ask spread*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *varian return*, harga saham, volume perdagangan, *earning per share* terhadap *bid ask spread* baik secara simultan maupun parsial.

Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian deskriptif verifikatif bersifat kausalitas. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan tercatat pada Jakarta Islamic Indeks (JII) pada tahun 2010-2012. Teknik sampling dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan total sampel 11 perusahaan. Data yang diolah adalah data sekunder yang telah dikumpulkan oleh peneliti. Regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Data Panel yang dianalisis menggunakan aplikasi Eviews.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel *varian return*, harga saham, volume perdagangan, *earning per share* memiliki pengaruh signifikan terhadap *bid ask spread*. Hasil penelitian ini juga menunjukkan secara parsial hanya variabel *varian return* dan harga saham yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *bid ask spread*. Sedangkan variabel volume perdagangan, *earning per share* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *bid ask spread*.

Kata kunci : *Varian Return*, Harga Saham, Volume Perdagangan, *Earning Per Share*, *Bid Ask Spread*

ABSTRACT

Investors use a variety of information to gain maximum profit on their investment activity. One of these information is the bid ask spread. This study aimed to examine how far the influence of return variance, stock price, trading volume, and earning per share on bid ask spread of sharia stock simultaneously and partially.

This study is recognised as descriptive verifcative and causative research. The population in this study is all company listed on the Indonesia Stock Exchange and listed on the Jakarta Islamic Index during 2010-2012 period. Sampling methode which is used is nonprobability sampling with purposive sampling technique until produce 11 companies which is used as sampel. Data that used in this study is secondary data that

collected by the researcher. This study using panel data regression and analyzed using the Eviews software.

The result show that return variance, stock price, trading volume, and earning per share simultaneously have a significant influence on bid ask spread. This study also showed that only return variance and stock price variable that partially have a significant influence on bid ask spread.

Keywords: Return Variance, Stock Price, Trading Volume, Earning Per Share, Bid Ask Spread

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan wadah bagi pemilik modal (investor) untuk melakukan investasi dan salah satu alternatif untuk melakukan pembiayaan. Pasar modal pada dasarnya bertujuan untuk menjembatani aliran dana dari investor yaitu pihak yang memiliki dana, dengan issuer yakni pihak yang membutuhkan dana. Investor di pasar modal hanya menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam aktiva riil yang diperlukan untuk investasi. Investor akan memperoleh imbalan (*return*) sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Selain itu, investor juga dapat memperoleh keuntungan dari perubahan harga saham dan dividen.

Salah satu jenis pasar modal di Indonesia adalah pasar modal berbasis syariah. Indonesia sebagai negara muslim terbesar di dunia merupakan pasar yang sangat besar untuk pengembangan industri keuangan syariah. Investasi syariah di pasar modal yang merupakan bagian dari industri keuangan syariah, mempunyai peranan yang cukup penting untuk dapat meningkatkan pangsa pasar industri keuangan syariah di Indonesia. Selama ini, investasi Syariah di pasar modal Indonesia identik dengan Jakarta Islamic Index (JII) yang hanya terdiri dari 30 saham Syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). JII pertama kali diluncurkan oleh BEI (pada saat itu masih bernama Bursa Efek Jakarta) bekerjasama dengan PT Danareksa Investment Management pada tanggal 3 Juli 2000.

Dalam kegiatan investasinya, investor tidak hanya mengharapkan return yang maksimal, namun juga harus mempertimbangkan risiko (*risk*). Investor akan menanamkan modalnya pada saham-saham perusahaan yang memiliki return lebih dari perusahaan lain dengan risiko yang sama atautingkat keuntungan yang sama dengan risiko yang lebih kecil. Untuk dapat melakukan investasi dengan tepat maka seorang investor saham perlu memiliki sejumlah informasi yang berkaitan dengan pergerakan harga saham agar bisa mengambil keputusan tentang saham perusahaan yang layak untuk dipilih. Penilaian saham yang menyeluruh, bisa meminimalkan risiko sekaligus membantu investor mendapatkan keuntungan yang wajar. mengingat investasi saham di pasar modal merupakan jenis investasi yang cukup berisiko tinggi meskipun menjanjikan keuntungan yang relatif besar.

Di pasar modal, investor dihadapkan pada kondisi ketidakseimbangan informasi atau asimetri informasi, dimana sebagian pelaku pasar/ partisipan memiliki informasi yang lebih superior dibandingkan dengan pelaku pasar yang lainnya. Besar kecilnya *spread* menunjukkan seberapa besar informasi asimetri diantara pelaku pasar. Untuk mengurangi tingkat asimetri informasi tersebut maka pelaku pasar berupaya mendapatkan sinyal tertentu yang dapat dijadikan sebagai informasi untuk mengurangi ketidakpastian yang terjadi. Usaha ini akan menimbulkan biaya informasi. Para pelaku pasar berusaha menentukan spread yang cukup untuk menutup biaya kepemilikan sekuritas, biaya pemrosesan pesanan dan biaya informasi (Krinsky dan Lee (1996) dalam Purwanto (2003).

Pada berita yang dilansir oleh Investor Daily Indonesia, Direktur Perdagangan dan Pengaturan Anggota Bursa Efek Indonesia (BEI), mengatakan bahwa penetapan aturan fraksi saham baru BEI akan mendekatkan jarak antara penawaran dan permintaan (*bid and ask*). Karena yang terjadi sekarang pada Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa *spread* harga antara harga *bid* dan *ask* masih terlalu lebar. Rata-rata *spread* antara *bid* dan *ask* pada saham yang terdaftar di BEI sebesar 69 basis poin pada 2012. Meskipun setiap hari angkanya bisa berbeda-beda. Di negara lain, *spread* harga sahamnya cenderung lebih kecil di banding di Indonesia, yakni antara 30 basis poin, 20 basis poin, bahkan pada bursa efek India tercatat rata-rata *spread* nya hanya berkisar dua basis poin.

Bid ask spread merupakan selisih antara beli (*bid*) dengan jual (*ask*). *Bid price* adalah harga tertinggi yang ditawarkan oleh para pelaku pasar atau harga dimana para pelaku pasar menawar untuk membeli saham, sedangkan *ask price* adalah harga terendah dimana para pelaku pasar bersedia untuk menjual saham. *Bid ask spread* yang tinggi akan menghasilkan potensi keuntungan yang lebih besar, namun *bid ask spread* yang terlalu tinggi akan mengakibatkan saham tersebut menjadi kurang aktif diperdagangkan. *Bid ask spread* yang terlalu rendah akan menghasilkan potensi keuntungan yang lebih rendah, namun *bid ask spread* yang rendah akan mengakibatkan saham tersebut menjadi lebih aktif diperdagangkan. Oleh karena itu, para pelaku pasar akan berusaha untuk menentukan tingkat *bid ask spread* yang optimal, yaitu tingkat *bid ask spread* yang dapat menghasilkan keuntungan yang diharapkan para pelaku pasar namun tetap membuat saham tersebut aktif diperdagangkan.

Krinsky dan Lee (1996) dalam Fitriyah (2012) menyatakan bahwa terdapat tiga komponen biaya di dalam menetapkan *bid ask spread*, yaitu biaya pemrosesan pesanan (*order processing cost*), biaya pemilikan sekuritas (*inventory holding cost*), dan *Adverse information cost*. Biaya pemrosesan pesanan merupakan biaya yang dikeluarkan untuk mengatur transaksi, mencatat serta melakukan pembukuan. Biaya pemilikan sekuritas terdiri dari risiko harga dan *opportunity cost* yang dihubungkan dengan pemilikan saham. Sedangkan biaya informasi adalah biaya yang timbul karena adanya informasi asimetri para pelaku pasar modal. Informasi asimetri timbul karena adanya informasi yang tidak dapat didistribusikan secara merata kepada semua pelaku di pasar modal atau dengan kata lain, biaya *adverse information* muncul ketika para pelaku pasar melakukan transaksi dengan pelaku pasar lain yang memiliki informasi yang superior. Sehingga dapat disimpulkan bahwa besarnya ketidakseimbangan informasi yang dihadapi para pelaku pasar akan tercermin pada *spread*.

Ada beberapa faktor yang diidentifikasi sebagai determinan *bid ask spread* yakni harga, volume perdagangan, dan *varian return* (Stoll dalam Purwanto (2003). Harga diidentifikasi berpengaruh negatif terhadap *bid ask spread*. Harga yang tinggi mengindikasikan bahwa saham tersebut disukai oleh calon investor, sehingga para pelaku pasar tersebut tidak perlu memegang saham tersebut terlalu lama sehingga menurunkan biaya pemilikan saham yang berarti mempersempit *bid ask spread* saham tersebut. Pernyataan ini didukung oleh Stoll (1989) dalam Ambarwati (2008) yang menyatakan bahwa biaya pemilikan berpengaruh positif terhadap *bid ask spread*. Artinya semakin tinggi biaya pemilikan akan menyebabkan semakin lebar *bid ask spread* saham tersebut. Perdagangan surat berharga yang aktif yaitu dengan volume perdagangan yang besar, menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh para investor. Kondisi seperti itu akan mendorong para pelaku pasar untuk tidak memiliki saham dalam jangka waktu yang lama sehingga akan menurunkan biaya pemilikan. Jadi semakin aktif perdagangan suatu saham atau semakin besar volume perdagangan maka

dengan sendirinya akan menekan biaya pemilikan yang nantinya akan berdampak pada semakin kecilnya *bid ask spread*.

Pada volatilitas harga saham yang tinggi, pelaku pasar yang memiliki informasi privat atau informasi-informasi yang tidak diketahui oleh pihak lain akan berpeluang untuk memperoleh keuntungan sehingga akan memunculkan biaya informasi atau *adverse information cost*. Biaya informasi adalah biaya yang timbul karena adanya informasi asimetri para pelaku pasar modal. Informasi asimetri timbul karena adanya informasi yang tidak dapat didistribusikan secara merata kepada semua pelaku di pasar modal. Dalam hal ini investor dan *broker* sebagai partisipan pasar modal, besarnya ketidakseimbangan informasi yang dihadapi para pelaku pasar akan tercermin pada *spread*. Oleh karena itu, para pelaku pasar selalu berusaha menentukan *spread* secara wajar dengan mempertimbangkan kejadian tertentu atau kondisi informasi lainnya.

Salah satu kondisi informasi tersebut yaitu informasi variabilitas *return* suatu saham. Ketika suatu saham memiliki variabilitas *return* yang tinggi, hal tersebut memiliki informasi bahwa saham tersebut memiliki tingkat ketidakpastian yang tinggi atas *return* yang diharapkan dari saham tersebut. Ketidakpastian yang tinggi dari *return* suatu saham akan memunculkan risiko kerugian yang besar bagi pelaku pasar yang tidak memiliki informasi yang cukup mengenai saham tersebut. Sehingga pelaku pasar akan menetapkan *spread* yang besar sebagai kompensasi atas ketidakpastian akan *return* saham tersebut. Oleh karena itu *varian return* dianggap berpengaruh positif terhadap *bid ask spread*. Karena variabilitas *return* saham mewakili risiko yang dihadapi para pelaku pasar, semakin besar risiko suatu saham maka para pelaku pasar akan menutupinya dengan *spread* yang lebih besar. Hal ini akan menyebabkan para pelaku pasar akan memperbesar keuntungan sebagai kompensasi atas risiko kerugian dengan meningkatkan *spread*. Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ambarwati (2008) dan Fitriyah (2012) yang menyatakan bahwa *varian return* memiliki pengaruh positif terhadap *bid ask spread*.

Selain itu, penelitian ini menguji kembali konsistensi penelitian sebelumnya terhadap variabel market *varian return*, harga saham, volume perdagangan, dan laba per saham serta pengaruhnya secara parsial dan simultan terhadap *bid-ask spread* saham syariah di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dilandasi terdapatnya inkonsistensi dari pengaruh variabel volume perdagangan terhadap *bid ask spread*. Dimana dalam hasil penelitiannya Ambarwati (2008) menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif signifikan antara volume perdagangan dan *bid ask spread*. Dan ini juga didukung oleh hasil penelitian lain yang dilakukan oleh Ady (2010) yang menyatakan juga bahwa terdapat hubungan negatif signifikan antara volume perdagangan dan *bid ask spread*. Sedangkan Napitupulu (2013) dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa volume perdagangan memiliki hubungan positif tidak signifikan terhadap *bid-ask spread*. Hal ini juga didukung oleh hasil penelitian dari Nurmayanti (2009) yang menyatakan terdapat hubungan positif antara antara volume perdagangan dan *bid ask spread*, dengan kata lain penelitian sebelumnya tidak bisa dijadikan acuan pada masa yang akan datang.

TINJAUAN PUSTAKA

Investasi

Menurut Huda dan Nasution (2008:7) investasi berarti mengorbankan dollar sekarang untuk dollar pada masa depan. Sedangkan menurut Tandililin, (2010:2) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang. Investor dapat melakukan investasi pada berbagai jenis aset baik aset real maupun aset finansial.

Salah satu jenis aset finansial yang dapat dipilih investor adalah saham. Agar keputusan investasinya tidak salah, maka investor perlu melakukan penilaian terlebih dahulu terhadap saham-saham yang akan dipilihnya, untuk selanjutnya menentukan apakah saham tersebut akan memberikan tingkat *return* yang sesuai dengan tingkat *return* yang diharapkannya.

Pasar Modal Efisien

Efficient Market atau pasar yang efisien merupakan suatu pasar bursa dimana efek yang diperdagangkan merefleksikan semua informasi yang mungkin terjadi dengan cepat dan akurat (Robbet Ang, 1997:17). Konsep *efficient market* ini menyatakan bahwa pemodal selalu memasukkan faktor informasi yang tersedia dalam keputusan mereka sehingga terefleksi pada harga yang mereka transaksikan. Jadi harga yang berlaku di pasar sudah tergantung faktor informasi tersebut. Harga suatu efek mengandung tiga faktor yaitu Merefleksikan informasi yang bersifat historis, Merefleksikan kejadian yang telah diumumkan tetapi belum dilaksanakan seperti saham bonus, tetapi pembagian saham bonus belum dibagikan, dan merefleksikan prediksi atas informasi masa yang akan datang. Menurut Jogiyanto (1998), bentuk efisiensi pasar dapat ditinjau tidak hanya dari segi ketersediaan informasinya saja, tetapi juga dapat dilihat dari kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan analisis dan informasi yang tersedia. Pasar efisien yang ditinjau dari sudut informasi saja disebut efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*). Sedangkan pasar efisien yang ditinjau dari sudut kecanggihan para pelaku pasar dalam mengambil keputusan berdasarkan informasi yang tersedia disebut dengan efisiensi pasar secara keputusan atau *decisionally efficient market*.

Bid Ask Spread

Bid price adalah harga tertinggi yang ditawarkan investor yang akan membeli suatu saham, sedangkan *ask price* adalah harga terendah yang ditawarkan investor yang akan menjual suatu saham. Menurut Jones (2002) *spread* merupakan selisih antara harga beli (*bid*) tertinggi yang menyebabkan investor bersedia untuk membeli saham tertentu dengan harga jual (*ask*) terendah yang menyebabkan investor bersedia menjual sahamnya. Corrado dan Jordan (2000) mengemukakan bahwa *bid-ask spread* merupakan ukuran laba kotor yang diinginkan *dealer* dari suatu transaksi pembelian pada *bid price* dan penjualan pada *ask price*. *Bid-ask spread* dari *dealer* (broker) kemudian diturunkan kepada investor, artinya biaya dan tingkat kompensasi yang diinginkan oleh *dealer* sebagai perantara perdagangan di bursa efek dibebankan kepada investor selaku nasabah *dealer*.

Varian Return

Menurut Fitriyah (2012) *varian return* menunjukkan variabilitas *return* di seputar *return* normal yang diakibatkan adanya volatilitas (fluktuasi harga) saham. Semakin tinggi *varian return* menunjukkan semakin bervariasinya *return* harian yang diperoleh investor. Hal ini mencerminkan ketidakpastian (resiko) pasar yang tinggi. Risiko saham yang semakin tinggi menyebabkan *dealer* berusaha menutupinya dengan *spread* yang lebih besar.

Dalam kaitannya dengan pertimbangan investasi khususnya keputusan untuk menahan atau melepas suatu kepemilikan saham, *return* dan tingkat resiko merupakan bahan pertimbangan tambahan yang dapat digunakan dalam pengambilan keputusan karena pada dasarnya antara tingkat resiko yang harus ditanggung dengan penentuan waktu untuk keputusan menahan atau melepas saham merupakan suatu hal yang berkaitan.

Harga Saham

Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Jogiyanto 2008:167). Menurut Sartono (2001:70), "harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal."

Harga saham merupakan salah satu indikator pengelolaan perusahaan. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan kepuasan bagi investor yang rasional. Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan, yaitu berupa *capital gain* dan citra yang lebih baik bagi perusahaan sehingga memudahkan bagi manajemen untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan.

Volume Perdagangan

Menurut Jones (2010) dalam Napitupulu (2013), volume perdagangan merupakan bagian dari analisis teknikal. Volume perdagangan yang tinggi dianggap sejalan dengan kenaikan harga saham. Volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Untuk membuat keputusan investasinya, seorang investor yang rasional akan mempertimbangkan risiko dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Untuk itu investor seharusnya melakukan analisis sebelum menentukan saham yang akan mereka beli. Untuk melakukan analisis investor memerlukan informasi. Adanya informasi yang dipublikasikan akan mengubah keyakinan para investor yang dapat dilihat dari reaksi pasar. Salah satu reaksi pasar tersebut adalah reaksi volume perdagangan.

Menurut Abdul dan Nasuhi (2000) dalam Ambarwati (2008), volume perdagangan diartikan sebagai jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada hari tertentu. Perdagangan suatu saham yang aktif, yaitu dengan volume perdagangan yang besar, menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh para investor yang berarti saham tersebut cepat diperdagangkan. Ada kemungkinan para pelaku pasar akan mengubah posisi kepemilikan sahamnya pada saat perdagangan saham semakin tinggi atau para pelaku pasar tidak perlu memegang saham dalam jumlah terlalu lama. Dengan demikian semakin aktif perdagangan suatu saham atau semakin besar volume perdagangan suatu saham, maka semakin rendah biaya pemilikan saham tersebut yang berarti akan mempersempit *bid-ask spread* saham tersebut.

Laba Per Saham

Menurut Tandelilin (2010:365) laba per saham merupakan perbandingan antara jumlah *earning* (dalam hal ini laba bersih yang siap dibagikan bagi pemegang saham) dengan jumlah lembar saham perusahaan. Bagi para investor, informasi laba per saham merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan. Besarnya laba per saham suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan. Meskipun beberapa perusahaan tidak mencantumkan besarnya laba per saham perusahaan bersangkutan dalam laporan keuangannya, tetapi besarnya laba per saham suatu perusahaan bisa kita hitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan rugi laba perusahaan.

KERANGKA PEMIKIRAN

Pengaruh Varian Return Terhadap Bid Ask Spread

Varian return merupakan tingkat variabilitas dari return suatu saham. Semakin bervariasi return yang dihasilkan saham tersebut menunjukkan risiko dari ketidakpastian return atas investasi tersebut. *Varian return* dalam hal ini dapat mewakili risiko saham yang disinyalir dapat memengaruhi besar kecilnya *bid ask spread* saham.

Varian return saham mewakili risiko saham yang akan dihadapi oleh para pelaku pasar. Risiko saham yang semakin tinggi menyebabkan para pelaku pasar berusaha menanggulangnya dengan menentukan *spread* yang lebih besar. Sehingga risiko saham yang tinggi tersebut dapat tertutupi oleh *spread* harga yang besar sebagai kompensasi dari ketidakpastian dari return dari saham tersebut. Argumen ini didukung oleh hasil penelitian Stoll (1978) dalam Magdalena Nany dan M. Abdul Aris (2004) juga hasil penelitian Ambarwati (2008) yang sama-sama menyatakan bahwa *varian return* saham memiliki pengaruh positif dengan *bid-ask spread*.

Pengaruh Harga Saham Terhadap *Bid Ask Spread*

Menurut Ady (2010) secara umum pasar mengasumsikan bahwa setiap pedagang mengetahui berapa banyak barang yang akan dibeli atau jual pada tiap harga dimana barang itu diperdagangkan. Mekanisme pasar akan mempertemukan permintaan dan penawaran sehingga terbentuk harga keseimbangan. Hal ini mungkin cukup untuk menggambarkan pasar barang konsumsi, tetapi tidak cukup untuk menjelaskan pasar sekuritas. Nilai aset finansial tergantung pada prospek masa depan yang hampir selalu tidak pasti.

Setiap informasi yang menunjang prospek akan mengarah pada revisi estimasi nilai sekuritas. Sehingga kenaikan harga saham bukan hanya disebabkan karena perubahan permintaan dan penawaran saja, tetapi juga mengandung arti bahwa prospek terhadap saham tersebut di masa datang meningkat. Sehingga dalam hal ini harga berperan ganda yaitu dapat mempertemukan pasar dan sekaligus menyampaikan informasi. Harga saham yang tinggi akan lebih diminati oleh pasar sehingga saham jenis ini akan lebih aktif diperdagangkan. Saham yang aktif di perdagangkan menciptakan persaingan dalam pelaksanaan perdagangan saham tersebut. Persaingan yang semakin tajam membuat para pelaku pasar tidak dapat menentukan tingkat keuntungan yang tinggi atas saham tersebut sehingga untuk bersaing dalam menjual saham tersebut pelaku pasar cenderung akan mengoreksi harga jual dan harga beli, dimana harga jual cenderung menurun dan harga beli cenderung naik sehingga *spread* menyempit. Argumen tersebut didukung oleh beberapa penelitian, diantaranya oleh Ady (2010) dan Nany (2003) yang penelitiannya memiliki hasil yang menyatakan bahwa harga saham memiliki pengaruh negatif atas *bid ask spread*.

Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap *Bid Ask Spread*

Volume perdagangan diartikan sebagai jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada hari tertentu. Menurut Fabozzi (1999:243) peningkatan volume perdagangan menandakan bahwa investor tertarik kepada saham, dan rasa tertarik ini harus dipertahankan. Perdagangan suatu saham yang aktif, yaitu dengan volume perdagangan yang besar, dapat diartikan juga bahwa saham tersebut diminati oleh para investor yang berarti saham tersebut dapat dengan mudah untuk diperdagangkan. Pada saat perdagangan saham semakin tinggi para pelaku pasar memiliki kecenderungan untuk mengubah posisi kepemilikan sahamnya mengingat cukup banyaknya investor yang meminati saham tersebut sehingga para pelaku pasar tidak perlu memegang saham tersebut dalam jangka waktu yang cukup lama.

Berdasarkan argumen diatas, dapat disimpulkan bahwa volume perdagangan akan menurunkan biaya pemilikan saham oleh para pelaku pasar sehingga dapat menurunkan *spread* harga saham tersebut. Sehingga ketika perdagangan saham tersebut aktif dan volume perdagangan saham tersebut besar para pelaku pasar memiliki kecenderungan untuk melepas kepemilikan sahamnya pada momen tersebut untuk mendapatkan keuntungan yang optimal. Dengan demikian semakin aktifnya perdagangan suatu saham atau semakin besar volume perdagangan suatu saham, maka dapat mereduksi biaya pemilikan saham tersebut yang berarti akan mempersempit *bid ask spread* saham

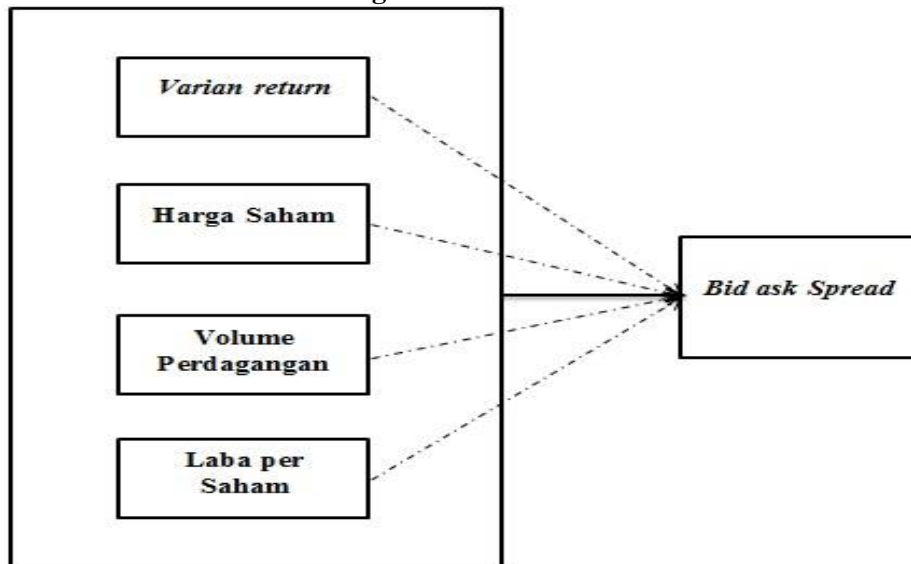
tersebut. Argumen tersebut didukung oleh beberapa penelitian, diantaranya oleh Ady (2010) dan Nany (2003) yang penelitiannya memiliki hasil yang menyatakan bahwa volume perdagangan saham memiliki pengaruh negatif atas *bid ask spread*.

Pengaruh Laba Per Saham Terhadap *Bid Ask Spread*

Menurut Tandelilin (2010:365) laba per saham merupakan perbandingan antara jumlah *earning* (dalam hal ini laba bersih yang siap dibagikan bagi pemegang saham) dengan jumlah lembar saham perusahaan. Tingkat laba per saham yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan menghasilkan laba yang baik. Sehingga tercipta indikasi bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik untuk kedepannya.

Investor melihat tingkat laba per saham suatu perusahaan sebagai salah satu informasi untuk mendukung investor untuk memilih di saham perusahaan mana ia akan berinvestasi. Dimana investor akan cenderung memilih saham dari perusahaan yang memiliki tingkat laba per saham yang tinggi karena investor berasumsi bahwa perusahaan tersebut akan menghasilkan keuntungan yang optimal dari investasinya. Hal ini mengakibatkan saham dari perusahaan yang memiliki tingkat laba per saham yang tinggi cenderung diminati oleh investor sehingga saham tersebut akan aktif diperdagangkan. Saham yang aktif diperdagangkan akan membuat para pelaku pasar memiliki kecenderungan untuk tidak menahan saham tersebut dalam suatu jangka waktu dan melepas kepemilikan sahamnya pada saham tersebut aktif di perdagangan. Hal tersebut akan mengakibatkan rendahnya biaya pemilikan atas saham tersebut yang pada akhirnya dapat menurunkan tingkat *spread* saham tersebut. Argumen tersebut didukung oleh hasil penelitian Senteney (1991) dalam Callahan (1997) dan hasil penelitian Fitriyah (2012) yang menunjukkan bahwa *spread* harga saham cenderung menjadi lebih sempit pada saat tingkat laba per saham dari saham perusahaan tersebut tinggi.

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Keterangan: -.-.-▶ : hubungan secara parsial
 —▶ : hubungan secara simultan

Hipotesis Penelitian

- H₁: *Varian return*, harga saham, volume perdagangan saham dan laba per saham mempunyai pengaruh secara simultan terhadap *bid-ask spread* saham syariah yang tercatat dalam Jakarta Islamic Indeks (JII).
- H₂: *Varian return* mempunyai pengaruh signifikan secara parsial terhadap *bid ask spread* saham syariah yang tercatat dalam Jakarta Islamic Indeks (JII).
- H₃: Harga saham mempunyai pengaruh signifikan secara parsial terhadap *bid ask spread* saham syariah yang tercatat dalam Jakarta Islamic Indeks (JII).
- H₄: Volume perdagangan saham mempunyai pengaruh signifikan secara parsial terhadap *bid ask spread* saham syariah yang tercatat dalam Jakarta Islamic Indeks (JII).
- H₅: Laba per saham mempunyai pengaruh signifikan secara parsial terhadap *bid ask spread* saham syariah yang tercatat dalam Jakarta Islamic Indeks (JII).

POPULASI DAN SAMPEL

Menurut Sekaran (2011:121), populasi (*population*) mengacu pada keseluruhan kelompok orang, kejadian, atau hal minat yang ingin peneliti investigasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan tergabung dalam Jakarta Islamic Indeks pada tahun 2010-2012. Sampel adalah sebagian dari populasi. Sampel terdiri atas sejumlah anggota yang dipilih dari populasi. Jadi, sampel adalah subkelompok atau sebagian dari populasi. Dengan mempelajari sampel, peneliti akan mampu menarik kesimpulan yang dapat digeneralisasikan terhadap populasi penelitian (Sekaran, 2011:123).

Metode sampel yang diterapkan adalah metode *purposive sampling* yaitu, digunakan apabila sasaran sampel yang diteliti telah memiliki karakteristik tertentu sehingga tidak mungkin diambil sampel lain yang tidak memenuhi karakteristik yang telah ditetapkan. Karakteristik sampel yang diambil sudah ditetapkan oleh peneliti sehingga teknik sampling ini dinamakan sampel bertujuan (Mulyatiningsih, 2012:11). Populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu.

VARIABEL OPERASIONAL

Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *varian return* (X₁), harga saham (X₂), volume perdagangan (X₃), dan laba per saham (X₄).

1. Varian Return

Varian return menunjukkan variabilitas *return* di seputar *return* normal. Semakin tinggi *varian return* menunjukkan semakin bervariasinya *return* harian yang diperoleh investor. *Varian return* juga menunjukkan tingkat risiko yang terjadi dari suatu kegiatan investasi, terutama akibat transaksi saham di pasar bursa yang disebabkan adanya volatilitas harga saham. *Varian return* dalam penelitian ini dihitung dengan mencari varians dari *return* saham selama periode observasi.

Formula perhitungan *varian return* ditunjukkan sebagai berikut:

$$\sqrt{\frac{\sum (X_i - \bar{X})^2}{N}}$$

Dimana :

X_i = *Return* saham i

\bar{X} = Rata-rata *return* saham

N = Jumlah data *return* saham

(Jones, 2002:138)

2. Harga Saham

Harga Saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham yang tercatat setiap akhir periode setelah penutupan (*closing price*). Skala ukur yang digunakan untuk mengukur harga saham adalah skala rasio dengan satuan dalam rupiah (Rp).

3. Volume Perdagangan

Volume perdagangan saham merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Volume perdagangan saham dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan rumus (Foster, 1986):

$$TVA = \frac{\text{Volume Perdagangan}}{\text{Harga Saham}} \times 100$$

4. Laba Per Saham

Menurut Tandililin (2010:365) laba per saham merupakan perbandingan antara jumlah *earning* (dalam hal ini laba bersih yang siap dibagikan bagi pemegang saham) dengan jumlah lembar saham perusahaan. Rumus untuk menghitung laba per saham suatu perusahaan adalah sebagai berikut:

$$\text{Laba per saham} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Lembar Saham}} \times 100$$

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *bid ask spread*. *Bid ask spread* merupakan selisih antara *bid price* dengan *ask price*. *Bid price* merupakan penawaran harga tertinggi untuk membeli sekuritas yang diberikan dan *ask price* adalah harga terendah dimana sekuritas yang ditawarkan untuk dijual (Napitupulu, 2013). Adapun *bid ask spread* dihitung dengan menggunakan rumus (Stoll, 1978) :

Dimana :

$$= \text{Bid ask spread spread saham } i \text{ pada hari ke-}t$$

$$= \text{Harga beli saham pada hari ke-}t$$

$$= \text{Harga jual saham pada hari ke-}t$$

TEKNIK ANALISIS DATA

Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif dan teknik analisis regresi data panel. Untuk menganalisis hubungan kausal dalam penelitian ini menggunakan Uji Hipotesis Simultan (Uji F), Uji Hipotesis Parsial (Uji *t*), dan Koefisien Determinasi (r^2). Sebelum melakukan teknik analisis regresi data panel dilakukan penentuan model data panel terlebih dahulu menggunakan Uji Chow dan Uji Hausman atau Uji Lagrange Multiplier.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

1. *Varian return* saham syariah yang tercatat pada Jakarta Islamic Indeks tahun 2010-2012 memiliki rata-rata sebesar 0,00510 dan standar deviasi sebesar 0,00272. Pada kondisi standar deviasi lebih kecil dari pada mean menunjukkan bahwa data *varian return* saham tidak bervariasi dan cenderung mengelompok. *Varian return* saham tertinggi terjadi pada emiten International Nickel Indonesia (Vale Indonesia) Tbk pada kuartal kedua tahun 2010 yaitu sebesar 0,001381 sedangkan yang terendah terdapat pada emiten PT Unilever Indonesia Tbk. Sebesar 4.80E-05 pada kuartal kedua tahun 2012. Pada variabel ini terdapat emiten-emiten yang nilai *varian*

- return* nya di atas dari rata-rata, yaitu sebanyak enam emiten, sisanya sebanyak lima emiten berada dibawah rata-rata.
2. Harga saham syariah yang tercatat pada Jakarta Islamic Indeks tahun 2010-2012 memiliki rata-rata sebesar 10304,23 dan standar deviasi sebesar 8012,982. Pada kondisi standar deviasi lebih kecil dari pada mean menunjukkan bahwa data harga saham tidak bervariasi dan cenderung mengelompok. Harga saham tertinggi terjadi pada emiten PT United Tractors Tbk pada kuartal pertama tahun 2012 yaitu sebesar 29058,93 sedangkan yang terendah terdapat pada emiten PT Aneka Tambang (Persero) Tbk pada kuartal keempat tahun 2012 sebesar 1274,068. Pada variabel ini terdapat emiten-emiten yang harga saham nya di atas dari rata-rata, yaitu sebanyak empat emiten, sisanya sebanyak tujuh emiten berada dibawah rata-rata. enam emiten, sisanya sebanyak lima emiten berada dibawah rata-rata.
 3. Volume perdagangan saham syariah yang tercatat pada Jakarta Islamic Indeks tahun 2010-2012 memiliki rata-rata sebesar 0,001423 dan standar deviasi sebesar 0,001010. Pada kondisi standar deviasi lebih kecil dari pada mean menunjukkan bahwa data volume perdagangan saham tidak bervariasi dan cenderung mengelompok. Volume perdagangan saham tertinggi terdapat pada emiten PT. Timah (Persero) Tbk pada kuartal keempat tahun 2010 yaitu sebesar 0,006096. Sedangkan terendah terdapat pada emiten PT. Unilever Indonesia Tbk. Pada kuartal pertama tahun 2010 sebesar 0,000156. Pada variabel ini terdapat emiten-emiten yang volume perdagangan saham nya di atas dari rata-rata, yaitu sebanyak lima emiten, sisanya sebanyak enam emiten berada dibawah rata-rata.
 4. *Earning per share* (EPS) saham syariah yang tercatat pada Jakarta Islamic Indeks tahun 2010-2012 memiliki rata-rata sebesar 154,2028 dan standar deviasi sebesar 128,1105. Pada kondisi standar deviasi lebih kecil dari pada mean menunjukkan bahwa data *earning per share* tidak bervariasi dan cenderung mengelompok. *Earning per share* tertinggi terdapat pada emiten PT. Astra Agro Lestari Tbk pada kuartal keempat tahun 2010 yaitu sebesar 500,79. Sedangkan terendah terdapat pada emiten PT. International Nickel Indonesia (Vale Indonesia) Tbk pada kuartal pertama tahun 2012 sebesar 3,66. Pada variabel ini terdapat emiten-emiten yang *earning per share* nya di atas dari rata-rata, yaitu sebanyak tiga emiten, sisanya sebanyak delapan emiten berada dibawah rata-rata.
 5. *Bid ask spread* saham syariah yang tercatat pada Jakarta Islamic Indeks tahun 2010-2012 memiliki rata-rata sebesar 0,007081 dan standar deviasi sebesar 0,002257. Pada kondisi standar deviasi lebih kecil dari pada mean menunjukkan bahwa data *bid ask spread* tidak bervariasi dan cenderung mengelompok. *Bid ask spread* tertinggi terdapat pada emiten PT. Timah (Persero) Tbk pada kuartal pertama tahun 2010 yaitu sebesar 0,013088. Sedangkan terendah terdapat pada emiten PT. United Tractors Tbk. Pada kuartal kedua tahun 2012 sebesar 0,002789. Pada variabel ini terdapat emiten-emiten yang *bid ask spread* nya di atas dari rata-rata, yaitu sebanyak enam emiten, sisanya sebanyak lima emiten berada dibawah rata-rata.

Penentuan Model Data Panel

1. Uji Statistik F (Uji Chow)

Untuk mengetahui apakah model *Fixed Effect Method* (FEM) lebih baik dibandingkan model *Common-Constant (The Pooled OLS Method)* dapat dilakukan dengan melihat signifikansi model FEM dengan uji statistik F (Uji Chow), dengan ketentuan pengambilan keputusan sebagai berikut:

H_0 : Metode *Common Effect*

H_1 : Metode *Fixed Effect*

Jika nilai probabilitas (*p-value*) *cross section Chi-square* < 0,05 (taraf signifikansi = 5%) atau nilai probabilitas (*p-value*) *cross section F* < 0,05 maka H_0 ditolak atau regresi data panel tidak menggunakan metode *Common Effect*. Namun, jika nilai probabilitas (*p-value*) *cross section Chi-square* > 0,05 (taraf signifikansi = 5%) atau nilai probabilitas (*p-value*) *cross section F* > 0,05 maka H_0 diterima atau regresi data panel menggunakan metode *Common-Constant (The Pooled OLS Method)*. Berdasarkan pengujian uji statistik F (Uji Chow) maka diperoleh data hasil pengujian sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik F (Uji Chow)

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.592205	(10,117)	0.1172
Cross-section Chi-square	16.841740	10	0.0779

Sumber: Output Eviews 7.0

Berdasarkan hasil uji statistik F (Uji Chow), diperoleh nilai probabilitas *cross-section Chi-square* sebesar 0,1172 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 dan nilai probabilitas *cross-section F* sebesar 0,0779 lebih besar dari taraf signifikansi *alpha* 0,05 menunjukkan bahwa nilai probabilitas (*p-value*) > 0,05 maka sesuai dengan ketentuan bahwa H_0 diterima atau penelitian ini menggunakan metode *Common-Constant (The Pooled OLS Method)*.

2. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Untuk mengetahui apakah model *Random Effect Method (REM)* lebih baik dibandingkan model *Common-Constant (The Pooled OLS Method)*, dapat digunakan uji *Lagrange Multiplier (LM)* yang dikembangkan oleh Bruesch-Pagan. Pengujian ini didasarkan pada nilai residual dari model PLS., dengan ketentuan pengambilan keputusan sebagai berikut:

H_0 : Metode *Common Effect*

H_1 : Metode *Random Effect*

Jika hasil statistik LM lebih besar dari nilai kritis statistik *chi-square*, maka hipotesis nol akan ditolak, yang berarti estimasi yang tepat untuk regresi data panel adalah metode REM.

Berdasarkan pengujian uji *Lagrange Multiplier (LM)* maka diperoleh data hasil pengujian sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Statistik F (Uji Chow)

Lagrange multiplier (LM) test for panel data
Date: 06/11/14 Time: 19:06
Sample: 2010Q1 2012Q4
Total panel observations: 132
Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	0.076903 (0.7815)	1.456120 (0.2275)	1.533023 (0.2157)

Sumber: Output Eviews 7.0

Berdasarkan hasil *Lagrange Multiplier* (LM) diperoleh nilai probabilitas Breusch-Pagan sebesar 0,2157 lebih besar dari taraf signifikansi α 0,05 maka sesuai dengan ketentuan bahwa H_0 diterima atau penelitian ini menggunakan metode *Common-Constant* (*The Pooled OLS Method*).

PENGUJIAN HIPOTESIS

Penentuan Model Regresi

Berdasarkan pengujian metode yang dilakukan, maka metode yang digunakan dalam regresi data panel pada penelitian ini adalah metode *Common-Constant* (*The Pooled OLS Method*). Pendekatan PLS ini menggunakan OLS biasa. Metode ini merupakan metode yang paling sederhana. Dalam estimasinya diasumsikan bahwa setiap unit individu memiliki intersep dan slope (koefisien regresi) yang sama (tidak ada perbedaan pada dimensi waktu). Dengan kata lain, regresi panel data yang dihasilkan akan berlaku untuk setiap individu.

Tabel 3
Regresi Data Panel Metode *Common-Constant*

Dependent Variable: <i>SPREAD</i>				
Method: Panel Least Squares				
Date: 06/11/14 Time: 19:57				
Sample: 2010Q1 2012Q4				
Periods included: 12				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 132				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.008784	0.000377	23.32956	0.0000
<i>VARIAN</i>	1.307168	0.460804	2.836711	0.0053
HARGA	-1.87E-07	3.12E-08	-5.988616	0.0000
VOLUME	-0.055641	0.139429	-0.399060	0.6905
EPS	-2.37E-06	1.85E-06	-1.278571	0.2034
R-squared	0.638571	Mean dependent var		0.007081
Adjusted R-squared	0.627187	S.D. dependent var		0.002257
S.E. of regression	0.001378	Akaike info criterion		-10.29880
Sum squared resid	0.000241	Schwarz criterion		-10.18960
Log likelihood	684.7207	Hannan-Quinn criter.		-10.25443
F-statistic	56.09568	Durbin-Watson stat		0.843516
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Output Eviews 7.0

Metode persamaan regresi data panel yang dibentuk dalam penelitian ini merupakan metode Common Effect. Berdasarkan tabel 4.9 dapat diketahui nilai konstanta koefisien sehingga dapat dibentuk dalam persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$\text{SPREAD} = 0,008784 + 1,307168 \text{ VAR} - 1.87\text{E-}07 \text{ HARGA} \\ - 0.055641 \text{ VOL} - 2.37\text{E-}06 \text{ EPS}$$

Pengujian Secara Simultan

Uji F (simultan) dilakukan untuk menguji apakah variabel independen secara simultan atau bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dengan ketentuan pengambilan keputusan apabila nilai prob (*F statistic*) < 0,05 (taraf signifikansi 5%) maka H₀ ditolak yang berarti variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Namun jika nilai prob. (*F statistic*) > 0,005 (taraf signifikansi 5%) maka H₀ diterima yang berarti variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara bersama-sama.

Berdasarkan tabel diperoleh bahwa nilai prob (F-statistic) sebesar 0,0000 < 0,05 maka H₀ ditolak yang berarti variabel *varian return*, harga saham, volume perdagangan saham, dan *earning per share* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread* perusahaan yang tercatat pada Jakarta Islamic Indeks pada tahun 2010-2012. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama diterima yang menyatakan variabel *varian return*, harga saham, volume perdagangan saham, dan *earning per share* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap terhadap *bid-ask spread* saham pada saham syariah yang tercatat dalam Jakarta Islamic Indeks (JII) selama periode 2010-2012.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen hampir memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Berdasarkan tabel diperoleh bahwa nilai R^2 (*R square*) sebesar 0,638571 atau 63,8571%. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel independen yang terdiri dari *varian return*, harga saham, volume perdagangan saham, dan *earnings per share* mampu menjelaskan *bid ask spread* sebagai variabel dependen sebesar 63,8571% pada saham syariah yang tercatat pada Jakarta Islamic Indeks. Sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain pada sektor ini.

Pengujian Secara Parsial

Uji-t (parsial) dilakukan untuk menentukan nilai koefisien regresi secara sendiri-sendiri terhadap variabel terikat (Y) apakah signifikan atau tidak. Ketentuan pengambilan keputusan uji parsial yaitu jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ dan jika nilai prob (*p value*) < 0,05 (taraf signifikansi 5%) maka H₀ ditolak yang berarti variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara parsial. Namun jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ dan jika nilai prob (*p value*) > 0,05 (taraf signifikansi 5%) maka H₀ diterima yang berarti variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara parsial. Pada tabel menunjukkan hasil dari pengujian parsial terhadap variabel *bid ask spread*.

Tabel 4
Hasil Uji-t Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.008784	0.000377	23.32956	0.0000
VARIAN	1.307168	0.460804	2.836711	0.0053
HARGA	-1.87E-07	3.12E-08	-5.988616	0.0000
VOLUME	-0.055641	0.139429	-0.399060	0.6905
EPS	-2.37E-06	1.85E-06	-1.278571	0.2034

Sumber: Output Eviews 7.0

Nilai t_{tabel} dengan df 127 ($df = n-k = 132-5 = 127$) adalah sebesar 1,978. Dari hasil tabel diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa :

1. Variabel *varian return* memiliki t_{hitung} sebesar 2,836711 dan t_{tabel} sebesar 1,978. Sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,836711 > 1,978$ dan uji signifikansi yang dilakukan didapatkan bahwa variabel *return* saham memiliki p value sebesar 0,0053. Karena nilai p value $< 0,05$ maka variabel ini berada pada daerah menolak H_0 . Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *varian return* saham merupakan variabel yang berpengaruh secara signifikan terhadap *bid ask spread* perusahaan yang tercatat pada Jakarta Islamic Indeks 2010-2012.
2. Variabel harga saham memiliki t_{hitung} sebesar 5,988616 dan t_{tabel} sebesar 1,978. Sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $5,988616 > 1,978$ dan uji signifikansi yang dilakukan didapatkan bahwa variabel *return* saham memiliki p value sebesar 0,0000. Karena nilai p value $< 0,05$ maka variabel ini berada pada daerah menolak H_0 . Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *return* saham merupakan variabel yang berpengaruh secara signifikan terhadap *bid ask spread* perusahaan yang tercatat pada Jakarta Islamic Indeks 2010-2012.
3. Variabel volume perdagangan memiliki t_{hitung} sebesar 0,399060 dan t_{tabel} sebesar 1,978. Sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,399060 < 1,978$ dan uji signifikansi yang dilakukan didapatkan bahwa variabel *return* saham memiliki p value sebesar 0,6905. Karena nilai p value $> 0,05$ maka variabel ini berada pada daerah menerima H_0 . Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel volume perdagangan merupakan variabel yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *bid ask spread* perusahaan yang tercatat pada Jakarta Islamic Indeks 2010-2012.
4. Variabel *earning per share* memiliki t_{hitung} sebesar 1,278571 dan t_{tabel} sebesar 1,978. Sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $1,278571 < 1,978$ dan uji signifikansi yang dilakukan didapatkan bahwa variabel *return* saham memiliki p value sebesar 0,2034. Karena nilai p value $> 0,05$ maka variabel ini berada pada daerah menerima H_0 . Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *earning per share* merupakan variabel yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *bid ask spread* perusahaan yang tercatat pada Jakarta Islamic Indeks 2010-2012.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pengaruh Varian Return Terhadap Bid-ask Spread

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa variabel *varian return* saham, dengan menggunakan level of significant $\alpha = 5\%$ berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread* saham, karena memiliki tingkat signifikansi 0,0053 yang lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Hasil ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa volatilitas *varian return* akan menyebabkan *broker* akan menutupinya dengan *spread* yang tinggi. Variabel *varian return* saham memiliki koefisien regresi sebesar 1,307168. Hasil ini

menunjukkan bahwa variabel *varian return* saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *bid-ask spread* saham. Sedangkan tanda positif ini menunjukkan apabila *varian return* naik 1 satuan akan mengakibatkan naiknya *bid ask spread* sebesar 1,307168 satuan, variabel yang lain dianggap konstan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua diterima yang menyatakan *varian return* saham berpengaruh positif terhadap *bid-ask spread* saham pada saham syariah yang tercatat dalam Jakarta Islamic Indeks (JII) selama periode 2010-2012.

Dalam penelitian ini variabel *varian return* saham mewakili risiko yang dihadapi oleh *broker* dan para pelaku pasar lainnya. Selama periode penelitian dapat diketahui bahwa pergerakan harga saham perusahaan yang masuk dalam Jakarta Islamic Indeks (JII) mengalami pergerakan yang cukup bervariasi sehingga terdapat *return* yang bervariasi pula dari para emitenya. Emiten dengan *return* yang beragam dan tidak stabil menyebabkan *broker* dan para pelaku pasar lainnya memiliki risiko atas ketidakpastian keuntungan dari emiten tersebut sehingga mereka berusaha mengkompensasi risiko tersebut dengan menetapkan *spread* yang lebih besar.

Hubungan yang searah antara *varian return* dan *spread* berarti semakin tinggi *varian return* maka semakin besar *spread* harga suatu saham dalam pasar modal karena *varian return* yang tinggi menunjukkan semakin tingginya risiko sekuritas tersebut sehingga *broker* dan para pelaku pasar lainnya meminta kompensasi yang lebih tinggi untuk menanggulangi risiko dengan menetapkan *spread* yang lebih besar. Dengan demikian secara statistik *varian return* mempunyai pengaruh positif dan signifikan dalam menentukan keragaman *spread*. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Magdalena Nany dan M. Abdul Aris (2003) dan Fitriyah (2012) yang menyatakan bahwa *varian return* saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*.

Pengaruh Harga Saham Terhadap Bid-ask Spread

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa variabel harga saham, dengan menggunakan level of significant $\alpha = 5\%$ berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread* saham, karena memiliki tingkat signifikansi 0,0000 yang lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Variabel harga saham memiliki koefisien regresi sebesar $-1.87E-07$. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel *bid-ask spread* saham. Sedangkan tanda negatif ini menunjukkan apabila harga saham naik 1 satuan akan mengakibatkan turunnya *bid ask spread* sebesar 1,307168 satuan, variabel yang lain dianggap konstan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga diterima yang menyatakan harga saham berpengaruh positif terhadap *bid-ask spread* saham pada saham syariah yang tercatat dalam Jakarta Islamic Indeks (JII) selama periode 2010-2012.

Harga saham yang tinggi mewakili tingkat minat para pelaku pasar terhadap saham emiten tersebut. Secara teoritis harga saham yang tinggi menunjukkan persaingan yang makin kuat diantara para pelaku pasar (terutama *market maker*). Persaingan yang semakin ketat ini menyebabkan harga jual cenderung turun dan harga beli cenderung naik sehingga *spread* menyempit. Hubungan yang berlawanan antara harga saham dan *spread* berarti semakin tinggi harga saham maka semakin kecil *spread* yang diminta oleh *broker* karena harga saham yang tinggi menunjukkan persaingan yang makin kuat diantara para pelaku pasar sehingga *spread* harga sahamnya menyempit. Dengan demikian secara statistik harga saham mempunyai pengaruh negatif dan signifikan dalam menentukan keragaman *spread*. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Shobriati (2013) dan Nany (2003) yang menyatakan bahwa harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*.

Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap *Bid-ask Spread*

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa variabel volume perdagangan, dengan menggunakan level of significant $\alpha = 5\%$ tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread* saham, karena memiliki tingkat signifikansi 0.6905 yang lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Hasil ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa volume perdagangan yang tinggi akan mengindikasikan bahwa saham tersebut diminati oleh pelaku pasar yang menyebabkan investor/broker akan melepas kepemilikan sahamnya sehingga *spread* nya akan menyempit. Variabel volume perdagangan saham memiliki koefisien regresi sebesar -0.055641. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel volume perdagangan saham berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap variabel *bid-ask spread* saham. Sedangkan tanda negatif ini menunjukkan apabila volume perdagangan saham naik 1 satuan akan mengakibatkan turunnya *bid ask spread* sebesar 0.055641 satuan, variabel yang lain dianggap konstan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis keempat ditolak yang menyatakan harga saham berpengaruh positif terhadap *bid-ask spread* saham pada saham syariah yang tercatat dalam Jakarta Islamic Indeks (JII) selama periode 2010-2012. Dengan demikian secara statistik volume perdagangan mempunyai pengaruh negatif tetapi tidak signifikan dalam menentukan keragaman *spread*

Volume perdagangan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread* dikarenakan besarnya volume perdagangan saham yang diperdagangkan pada saat itu tidak didukung dengan frekuensi perdagangan yang besar juga. Artinya volume perdagangan yang tinggi tersebut tidak terbentuk dari proses perdagangan yang aktif dari para pelaku pasar. Sehingga volume perdagangan yang tinggi tersebut tidak dapat menunjukkan bahwa saham tersebut diminati oleh para pelaku pasar karena terdapat kemungkinan volume perdagangan yang tinggi tersebut merupakan hasil dari pembelian secara masif dari pihak tertentu untuk meningkatkan likuiditas saham tersebut. Selain itu hal tersebut terjadi karena saham yang tercatat pada Jakarta Islamic Indeks merupakan saham dengan kapitalisasi pasar yang besar sehingga volume perdagangannya memang relatif lebih tinggi dibanding saham syariah lainnya sehingga menyebabkan volume perdagangan tidak bisa dijadikan faktor yang signifikan untuk menentukan di emiten mana investor tersebut akan melakukan investasi agar dapat memperoleh *profit taking*.

Berdasarkan kondisi-kondisi tersebut maka dapat disimpulkan *bid ask spread* saham yang tercatat pada Jakarta Islamic Indeks tidak dipengaruhi secara signifikan oleh volume perdagangan saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Napitupulu (2013) yang menyatakan bahwa volume perdagangan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*.

Pengaruh *Earning per share* Terhadap *Bid-ask Spread*

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa variabel *earning per share*, dengan menggunakan level of significant $\alpha = 5\%$ tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread* saham, karena memiliki tingkat signifikansi 0.2034 yang lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Hasil ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa *earning per share* yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan menghasilkan laba yang baik yang memberikan indikasi bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik untuk kedepannya. sehingga saham tersebut diminati oleh pelaku pasar yang menyebabkan investor/broker akan melepas kepemilikan sahamnya sehingga *spread* nya akan menyempit. Variabel *earning per share* memiliki koefisien regresi sebesar -2.37E-06. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *earning per share* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap variabel *bid-ask spread* saham. Sedangkan tanda negatif ini menunjukkan apabila *earning per*

share naik 1 satuan akan mengakibatkan turunnya *bid ask spread* sebesar $2.37E-06$ satuan, variabel yang lain dianggap konstan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kelima ditolak yang menyatakan *earning per share* berpengaruh positif terhadap *bid-ask spread* saham pada saham syariah yang tercatat dalam Jakarta Islamic Indeks (JII) selama periode 2010-2012. Dengan demikian secara statistik *earning per share* mempunyai pengaruh negatif tetapi tidak signifikan dalam menentukan keragaman *spread*.

Besarnya *earning per share* yang dihasilkan setiap emiten belum mampu mempengaruhi *bid ask spread* mungkin disebabkan karena pasar tidak merespon pengumuman *earning per share* yang telah diterbitkan. Kondisi ini terjadi karena dalam pelaporan laba yang merupakan komponen dari *earning per share*, terdapat kemungkinan munculnya konflik kepentingan antara investor sebagai pengguna laporan keuangan dan manajemen sebagai penyaji laporan keuangan mengenai pelaporan laba tersebut. Investor tentunya akan menginginkan laporan laba yang sejajar-jujurnya dan apa adanya. Sedangkan di pihak lain, manajemen menginginkan pelaporan laba dalam laporan keuangan seindah mungkin untuk menunjukkan perusahaan telah beroperasi sebaik mungkin (Tandelilin 371:2010). Oleh karena itu konflik kepentingan tersebut mengakibatkan laba yang ditunjukkan dalam laporan keuangan tidak dapat dijadikan informasi yang mumpuni untuk investor dalam menentukan investasinya karena laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan tidak dapat memberikan keyakinan penuh atas kinerja perusahaan yang diukur dengan laba.

Selain itu, tidak berpengaruhnya *earning per share* terhadap *bid ask spread* didukung oleh teori aksioma manajemen keuangan yang terdapat teori bahwa kas adalah segalanya, bukanlah keuntungan (laba). Karena kas adalah bentuk paling lancar yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk melakukan ekspansi maupun investasi sedangkan keuntungan hanya merupakan hasil akhir dari keseluruhan operasional perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Berdasarkan kondisi-kondisi tersebut maka dapat disimpulkan *bid ask spread* saham yang tercatat pada Jakarta Islamic Indeks tidak dipengaruhi secara signifikan oleh *earning per share*. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fitriyah (2012) yang menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis variabel-variabel yang mempengaruhi *bid ask spread*, yaitu *varian return*, harga saham, volume perdagangan saham, dan *earning per share*. Penelitian ini dilakukan terhadap 11 sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan tercatat pada Jakarta Islamic Indeks dari tahun 2010 sampai dengan 2012. Berdasarkan hasil pengujian dan analisis menggunakan statistik deskriptif, diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Dengan menggunakan statistik deskriptif, dapat terlihat bahwa:
 - a. *Varian return* saham syariah yang tercatat pada Jakarta Islamic Indeks tahun 2010-2012 memiliki rata-rata sebesar 0,00510 dan standar deviasi sebesar 0,00272. Pada kondisi standar deviasi lebih kecil dari pada mean menunjukkan bahwa data *varian return* saham tidak bervariasi dan cenderung mengelompok. *Varian return* saham tertinggi terjadi pada emiten International Nickel Indonesia (Vale Indonesia) Tbk pada kuartal kedua tahun 2010 yaitu sebesar 0,001381 sedangkan yang terendah terdapat pada emiten PT Unilever Indonesia Tbk. Sebesar $4.80E-05$ pada kuartal kedua tahun 2012. Pada variabel ini terdapat emiten-emiten yang nilai *varian*

- return* nya di atas dari rata-rata, yaitu sebanyak enam emiten, sisanya sebanyak lima emiten berada dibawah rata-rata.
- b. Harga saham syariah yang tercatat pada Jakarta Islamic Indeks tahun 2010-2012 memiliki rata-rata sebesar 10304,23 dan standar deviasi sebesar 8012,982. Pada kondisi standar deviasi lebih kecil dari pada mean menunjukkan bahwa data harga saham tidak bervariasi dan cenderung mengelompok. Harga saham tertinggi terjadi pada emiten PT United Tractors Tbk pada kuartal pertama tahun 2012 yaitu sebesar 29058,93 sedangkan yang terendah terdapat pada emiten PT Aneka Tambang (Persero) Tbk pada kuartal keempat tahun 2012 sebesar 1274,068. Pada variabel ini terdapat emiten-emiten yang harga saham nya di atas dari rata-rata, yaitu sebanyak empat emiten, sisanya sebanyak tujuh emiten berada dibawah rata-rata. enam emiten, sisanya sebanyak lima emiten berada dibawah rata-rata.
 - c. Volume perdagangan saham syariah yang tercatat pada Jakarta Islamic Indeks tahun 2010-2012 memiliki rata-rata sebesar 0,001423 dan standar deviasi sebesar 0,001010. Pada kondisi standar deviasi lebih kecil dari pada mean menunjukkan bahwa data volume perdagangan saham tidak bervariasi dan cenderung mengelompok. Volume perdagangan saham tertinggi terdapat pada emiten PT. Timah (Persero) Tbk pada kuartal keempat tahun 2010 yaitu sebesar 0,006096. Sedangkan terendah terdapat pada emiten PT. Unilever Indonesia Tbk. Pada kuartal pertama tahun 2010 sebesar 0,000156. Pada variabel ini terdapat emiten-emiten yang volume perdagangan saham nya di atas dari rata-rata, yaitu sebanyak lima emiten, sisanya sebanyak enam emiten berada dibawah rata-rata.
 - d. *Earning per share* (EPS) saham syariah yang tercatat pada Jakarta Islamic Indeks tahun 2010-2012 memiliki rata-rata sebesar 154,2028 dan standar deviasi sebesar 128,1105. Pada kondisi standar deviasi lebih kecil dari pada mean menunjukkan bahwa data *earning per share* tidak bervariasi dan cenderung mengelompok. *Earning per share* tertinggi terdapat pada emiten PT. Astra Agro Lestari Tbk pada kuartal keempat tahun 2010 yaitu sebesar 500,79. Sedangkan terendah terdapat pada emiten PT. International Nickel Indonesia (Vale Indonesia) Tbk pada kuartal pertama tahun 2012 sebesar 3,66. Pada variabel ini terdapat emiten-emiten yang *earning per share* nya di atas dari rata-rata, yaitu sebanyak tiga emiten, sisanya sebanyak delapan emiten berada dibawah rata-rata.
 - e. *Bid ask spread* saham syariah yang tercatat pada Jakarta Islamic Indeks tahun 2010-2012 memiliki rata-rata sebesar 0,007081 dan standar deviasi sebesar 0,002257. Pada kondisi standar deviasi lebih kecil dari pada mean menunjukkan bahwa data *bid ask spread* tidak bervariasi dan cenderung mengelompok. *Bid ask spread* tertinggi terdapat pada emiten PT. Timah (Persero) Tbk pada kuartal pertama tahun 2010 yaitu sebesar 0,013088. Sedangkan terendah terdapat pada emiten PT. United Tractors Tbk. Pada kuartal kedua tahun 2012 sebesar 0,002789. Pada variabel ini terdapat emiten-emiten yang *bid ask spread* nya di atas dari rata-rata, yaitu sebanyak enam emiten, sisanya sebanyak lima emiten berada dibawah rata-rata.
2. Berdasarkan hasil pengujian secara simultan dapat disimpulkan bahwa variabel *varian return*, harga saham, volume perdagangan saham, dan *earning per share* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap terhadap *bid ask spread* saham syariah yang tercatat pada Jakarta Islamic Indeks tahun 2010-2012. Hal ini dibuktikan berdasarkan uji F *test* taraf signifikansi sebesar 0,0000 lebih kecil

dibandingkan $\alpha = 5\%$. Kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel *bid ask spread* sebesar 63,8571% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

3. *Varian return* saham berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread* saham syariah yang tercatat pada Jakarta Islamic Indeks tahun 2010-2012 dan memiliki arah koefisien regresi positif.
4. Harga saham berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread* saham syariah yang tercatat pada Jakarta Islamic Indeks tahun 2010-2012 dan memiliki arah koefisien regresi negatif.
5. Volume perdagangan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread* saham syariah yang tercatat pada Jakarta Islamic Indeks tahun 2010-2012 dan memiliki arah koefisien regresi negatif.
6. *Earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread* saham syariah yang tercatat pada Jakarta Islamic Indeks tahun 2010-2012 dan memiliki arah koefisien regresi negatif.

Saran

Aspek Teoritis

Berdasarkan hasil penelitian ini, penulis mencoba memberikan saran bagi penelitian dimasa yang akan datang sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya diharapkan menambah periode penelitian dan populasi perusahaan dari berbagai macam industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) agar mendapatkan hasil yang lebih akurat dan bervariasi.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan variabel independen lainnya yang mungkin dapat mempengaruhi *bid ask spread* seperti frekuensi perdagangan saham, dividen, dan kapitalisasi pasar.

Aspek Praktis

Berdasarkan hasil penelitian, penulis dapat memberikan saran bagi pengguna yakni investor atau calon investor yang hendak melakukan investasi di pasar modal hendaknya perlu menjadikan *varian return* dan harga saham sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investasi, karena secara parsial kedua variabel tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *bid ask spread* saham syariah yang tergabung dalam Jakarta Islamic Indeks periode tahun 2010 sampai dengan 2012.

DAFTAR PUSTAKA

- Ady, Sri Utami. (2010). *Analisis Variabel yang Berpengaruh Terhadap Spread Harga Saham pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*. Wacana, Vol 13 No.2, April 2010.
- Ambarwati, Sri Dwi Ari. (2008). *Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Varian Return Saham Terhadap Bid Ask Spread Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Tergabung Dalam Indeks LQ 45 Periode Tahun 2003-2005*. Jurnal Siasat Bisnis Vol 12 No. 1, April 2008, Hal. 27-38.
- Ariefianto, Moch. Doddy. (2012). *Ekonometrika : Esensi dan Aplikasi dengan Menggunakan Eviews*. Jakarta: Erlangga
- Corrado, Charles J., Bradford P.Jordan. (2000). *Fundamentals of Investment: Valuation and Management*. The Irwin/McGraw-Hill.

- Callahan, C. M., C. M. C. Lee and T. L. Yohn. (1997). *Accounting Information and Bid Ask Spreads*. Accounting Horizons, Vol. 11 No.4.
- Ekaputra, Irwan Adi dan Ahmad, Basharat. (2007). *The Impact On Tick Size Reduction On Liquidity And Order Strategy: Evidence From The Jakarta Stock Exchange (JSX)*. Economics and Finance in Indonesia, 55, 89-104.
- Fabozzi, Frank J. (1999). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. (2012). *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fitriyah. (2012). *Implikasi Market Value, Varian Return, Laba Per Saham Dan Dividen Terhadap Bid-Ask Spread Saham Syariah*. Jurnal IQTISHODUNA (Vol 8, No.1; 2012)
- Foster, George, (1986). *Financial Statement Analysis*. Second Edition. Prentice Hall International. Englewood Cliffs, New Jersey.
- Gozali, Nanang. dan Nasehudin, Toto Syatori (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Pustaka Setia.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Huda, Nurul. dan Nasution, Mustafa Edwin. (2008). *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Prenada Media.
- Jogiyanto.(2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Jones, C.P. (2002) . *Investment : Analysis and Management*. 7th edition. New York: John Wiley & Sons Inc.
- Juanda, Bambang dan Junaidi. (2012). *Ekonometrika Deret Waktu : Teori dan Aplikasi*. Bogor: IPB Press
- Krinsky, Itzhak. dan Lee, Jason. (1996). *Earnings Announcements and the Components of the Bid-Ask Spread*. The Journal of Finance, Vol. 51 No. 4, September 1996. Page. 1523-1535. American Finance Association.
- Mulyatiningsih, E. (2012). *Metode Penelitian Terapan Bidang Pendidikan*. Bandung: Alfabeta.
- Napitupulu, Veronica dan Syahyunan. (2013). *Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Volatilitas Harga Saham Terhadap Bid Ask Spread Pada Perusahaan yang Melakukan Stock Split di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Media Informasi Manajemen Vol 1 No. 2, April 2013.

- Nurmayanti, Poppy. (2009). *Pengaruh Return Saham, Earnings, dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Bid Ask Spread Sebelum dan Sesudah Pengumuman Laporan Keuangan*. Jurnal PEKBIS, Vol 1 No. 2, Juli 2009, Hal. 115-123.
- Purwanto, Agus. (2003). *Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, Dan Varian Return Terhadap Bid-Ask Spread Pada Masa Sebelum Dan Sesudah Right Issue Di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2002*. Jurnal Akuntansi & Auditing, Volume 01/No.01/November 2004, hal 66-80.
- Robbert Ang, (1997), *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Penerbit Mediasoft Indonesia.
- Sartono, Agus. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat. Yogyakarta: BPF
- Sekaran, Uma. (2007). *Research Methods For Business*. (Jilid Pertama). Jakarta: Salemba Empat.
- Sekaran, Uma. (2011). *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Shobriati, Ikrima, Darminto dan Endang, MG. Wi. (2013). *Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Varian Return Saham Terhadap Bid Ask Spread di Seputar Pengumuman Stock Split (Studi pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2011)*. Jurnal Administrasi Bisnis Vol 5 No. 2, Oktober 2013.
- Stoll, Hans R. (1989). *Inferring the Components of the Bid-Ask Spread: Theory and Empirical Tests*. The Journal of Finance, Vol. 44 No. 1, Maret 1989. Page. 115-134. American Accounting Association.
- Sugiyono. (2012). *Metode Peneitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi Edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanisius.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal
- Winarno, Wing Wahyu. (2011). *Aplikasi Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Yogyakarta: STIM YPKN www.idx.co.id/
diakses pada Maret 2014 www.sahamok.com/
diakses pada Maret 2014