



## PENGARUH HARGA SAHAM, VOLUME PERDAGANGAN, LIKUIDITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP *BID-ASK SPREAD* (STUDI PADA PERUSAHAAN INDEX JII DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2010-2013)

Febrica Dewi Paramita ✉ Agung Yulianto

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang, Indonesia

### Info Artikel

*Sejarah Artikel:*

Diterima Juni 2014

Disetujui Juli 2014

Dipublikasikan Agustus 2014

*Keywords:*

*bid-ask spread; stock price; trading volume; liquidity; leverage.*

### Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh harga saham, volume perdagangan, likuiditas dan *leverage* terhadap *bid-ask spread* saham syariah. Populasi dalam penelitian ini adalah 30 perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2010-2013. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yaitu emiten membukukan laporan keuangan dan tersedia data harga saham, volume perdagangan, *bid price*, *offer price*, *current ratio* dan *leverage ratio* selama periode penelitian sehingga jumlah sampel yang digunakan sebanyak 25 perusahaan. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda dengan koefisien determinasi, uji t dan uji F. Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham, volume perdagangan, likuiditas dan *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread* saham syariah. Variabel harga saham dan *leverage* secara parsial berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* saham syariah. Volume perdagangan secara parsial berpengaruh positif terhadap *bid-ask spread* saham syariah. Likuiditas secara parsial tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread* saham syariah. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain seperti return saham dan rasio-rasio keuangan lainnya sebagai variabel yang berpengaruh terhadap *bid-ask spread* saham syariah sehingga dapat memperbesar *adjusted R square*.

### Abstract

*The purpose of this study was to exam the influence of stock price, trading volume activity, liquidity and leverage of the bid-ask spread share of sharia. The population in this research is 30 companies registered in Jakarta Islamic Index (JII) year 2010-2013. The sample is took by using purposive sampling technique there are issuer recorded financial statement and available of stock price, trading volume activity, bid price, offer price, current ratio and leverage ratio in study period so a total sample is 25 companies. The hypothesis was tested by using multiple linear regression coefficient of determination, t test and F test. The results showed that there were significant influence of stock price, trading volume activity, liquidity and leverage to bid-ask spread simultaneously. The research also proves that stock price and leverage have negative influence to bid-ask spread. Trading volume activity have positive influence to bid-ask spread. future studies are expected to use other variable such as stock return and other financial ratios as influence variable to islamic stock bid-ask spread so can enlarge adjusted R square.*

© 2014 Universitas Negeri Semarang

✉ Alamat korespondensi:

Gedung C6 Lantai 2 FE Unnes

Kampus Sekaran, Gunungpati, Semarang, 50229

E-mail: febricaparamita@gmail.com

ISSN 2252-6765

## PENDAHULUAN

Dengan adanya pasar modal syariah umat islam dapat ikut serta dalam investasi di pasar modal dengan prinsip-prinsip dasar syariah. Umam (2013:91) menyatakan bahwa kegiatan pasar modal syariah di Indonesia secara umum tidak berbeda dengan kegiatan pasar modal yang telah kita kenal selama ini. Pasar modal syariah di Indonesia dilaksanakan berdasarkan prinsip-prinsip syariah di pasar modal. Instrumen yang boleh diperjualbelikan dalam Pasar Modal Syariah hanya apabila memenuhi kriteria syariah, misalnya saham, obligasi dan reksadana syariah. Pada mekanisme Pasar Modal Syariah yaitu tidak mengandung transaksi ribawi, transaksi yang meragukan (ghahar) dan tidak bergerak pada bidang yang diharamkan. Pasar Modal syariah harus bebas dari transaksi yang tidak beretika dan amoral seperti manipulasi pasar, transaksi yang memanfaatkan orang dalam (insider trading), menjual saham yang belum dimiliki dan membelinya belakangan (Umam, 2013:128).

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. Pada umumnya investasi yang menghasilkan return yang tinggi berbanding lurus dengan risiko, artinya peluang risiko yang terjadi juga semakin besar.

Bid-ask spread merupakan selisih antara beli (bid) dengan jual (ask). Bid price adalah harga tertinggi yang ditawarkan oleh dealer atau harga dimana spesialis atau dealer menawarkan untuk membeli saham, sedangkan ask price adalah harga terendah dimana dealer bersedia untuk menjual saham. Callahan et al. (Rahardjo, 2004) menyebutkan bahwa bid-ask spread saham perusahaan ditentukan oleh pialang saham. Pialang akan bersiap untuk membeli atau menjual pada kisaran harga yang sudah ditentukan. Dengan bertindak sebagai perantara

antara penjual dan pembeli, pialang membuka jalan bagi investor untuk bertransaksi sesuai permintaan. Namun demikian pada umumnya para investor dalam menanamkan dana atau investasi terlihat kurang memperhatikan bid-ask spread, padahal perubahan bid-ask spread saham memberikan banyak informasi bagi investor tentang volume perdagangan, risiko saham, dan lain lain (Hartono dalam Rahardjo, 2004).

Teori spread menyatakan bahwa nilai bid-ask spread ditentukan oleh dealer atau broker yang secara bersama-sama melakukan transaksi atas suatu saham. Di Bursa Efek Indonesia (BEI) menggunakan pendekatan market spread karena dealer berperan ganda yaitu sebagai dealer dan sebagai broker. Hal ini disebabkan karena Bursa Efek Indonesia bersifat competitive order matching market atau order drive market system. Dengan sistem ini investor hanya diperbolehkan untuk menyerahkan order transaksi melalui broker atau dengan kata lain seorang investor tidak dapat melakukan transaksi sendiri di lantai bursa.

Tahun 2009-2011 di beberapa perusahaan terjadi kenaikan dan penurunan nilai bid-ask spread saham syariah yang ekstrim dikarenakan oleh beberapa faktor. Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu, ada beberapa faktor yang diidentifikasi sebagai determinan bid-ask spread saham. Beberapa peneliti terdahulu seperti Purwanto (2003), Mubarak (2002), dan Shobriati (2012) yang meneliti pengaruh harga saham, volume perdagangan dan varian return terhadap bid-ask spread. Penelitian Napitupulu (2013) dan Wang & Yau (2013), Chandra (2003) menyebutkan bahwa Volatilitas harga saham juga memiliki pengaruh terhadap bid-ask spread. Selain itu, Rahardjo (2004) menggunakan volatilitas return saham dan rasio-rasio keuangan sebagai variabel yang mempengaruhi bid-ask spread. Dari penelitian-penelitian diatas, peneliti menggunakan variabel harga saham, volume perdagangan, likuiditas dan leverage sebagai faktor yang mempengaruhi bid-ask spread.

Harga saham yang senantiasa memberikan return yang tinggi mengidentifikasi bahwa saham tersebut disukai oleh investor, sehingga broker/dealer (perantara pedagang efek) tidak

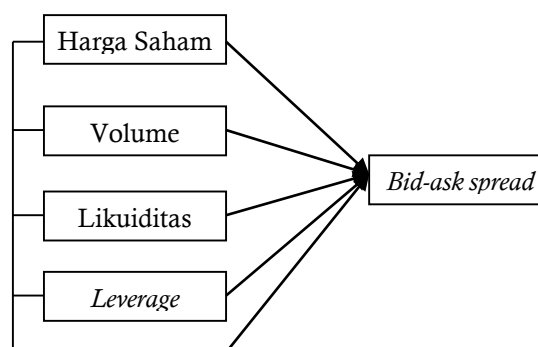
perlu memegang saham tersebut terlalu lama sehingga menurunkan biaya pemilikan saham yang berarti mempersempit bid-ask spread. Purwanto (2003) dan Istanti (2009) menemukan bahwa harga saham tidak berpengaruh terhadap bid-ask spread. Penelitian Mubarak (2002), Shobriati dkk (2013) dan Nany (2003), menemukan bahwa harga saham berpengaruh negatif terhadap bid-ask spread. Penelitian Rahardjo (2004) dan Anggraini dkk (2013) menyimpulkan bahwa harga saham berpengaruh positif signifikan terhadap bid-ask spread.

Volume perdagangan saham yang besar menandakan bahwa saham tersebut aktif ditransaksikan, sehingga broker/dealer tidak perlu menyimpan saham terlalu lama sehingga menurunkan biaya pemilikan saham tersebut yang berdampak pada bid-ask spread yang lebih sempit. Purwanto (2003) menemukan bahwa volume perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap bid-ask spread. Hasil tersebut mendukung penelitian Mubarak (2002), Rahardjo (2004), Shobriati (2013), Nany (2003) dan Wang dan Yau (2013). Tetapi Napitupulu (2013) menemukan bahwa volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap bid-ask spread. Sedangkan penelitian Istanti (2009) dan Anggraini dkk (2013) menyatakan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap bid-ask spread.

Penggunaan rasio-rasio keuangan dapat digunakan sebagai proxy dalam memprediksi beta sekuritas karena analisis keuangan yang mencakup analisis rasio keuangan akan sangat membantu dalam menilai presentasi manajemen masa lalu dan prospeknya di masa datang. Likuiditas suatu perusahaan yang cukup tinggi diasumsikan akan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka risiko perusahaan akan menurun sehingga akan menurunkan bid-ask spread saham. Penelitian Rahardjo (2004) menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh negatif terhadap bid-ask spread. Leverage terkait dengan risiko, bila tingkat leverage yang digunakan semakin tinggi maka risiko yang dihadapi investor juga akan tinggi. Oleh karena itu semakin tinggi leverage suatu perusahaan maka risikonya juga akan meningkat

dan akan mengakibatkan bid-ask spread saham yang besar. penelitian milik Rahardjo (2004) menemukan bahwa leverage tidak memiliki pengaruh terhadap bid-ask spread.

Beberapa peneliti terdahulu telah meneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi bid-ask spread saham. Atas dasar tidak konsistennya hasil temuan beberapa peneliti sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali mengenai Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, Likuiditas dan Leverage terhadap Bid-Ask Spread Saham syariah. Penelitian ini mencoba meneliti saham syariah perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) yang memiliki karakteristik yaitu harus memenuhi prinsip-prinsip dasar syariah yang berbeda dengan saham konvensional sebagai sampel penelitian yang belum pernah diteliti sebelumnya.



**Gambar 1.** Kerangka Pemikiran Teoritis

**HIPOTESIS**

Harga saham, volume perdagangan, likuiditas dan *leverage* saling berkaitan sebagai indikator untuk mengetahui pengaruh terhadap nilai *bid-ask spread* saham syariah. Harga saham, volume perdagangan dan likuiditas yang tinggi akan berpeluang menurunkan nilai *bid-ask spread*. Sedangkan *leverage* yang tinggi akan mengakibatkan naiknya nilai *bid-ask spread* saham syariah. Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1 :Harga saham, volume perdagangan, likuiditas dan *leverage* bersama-sama berpengaruh terhadap *bid-ask spread* saham syariah.

Harga saham yang tinggi lebih disukai oleh investor karena diasumsikan perusahaan dalam keadaan yang baik. Ketika saham diminati oleh investor berarti saham tersebut aktif ditransaksikan di pasar modal atau memiliki volume perdagangan yang tinggi dapat menurunkan nilai *bid-ask spread* saham syariah. Selain itu, rasio-rasio keuangan seperti likuiditas dan *leverage* juga berpengaruh terhadap nilai *bid-ask spread* saham syariah. Rasio keuangan yang baik dipandang mampu menurunkan nilai *bid-ask spread* saham syariah.

H2 :Harga saham berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* saham syariah.

Harga saham yang tinggi diidentifikasi berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* saham syariah. Harga saham yang senantiasa memberikan return yang tinggi mengindikasikan bahwa saham tersebut disukai oleh investor. Dari sudut pandang *dealer* ketika saham tersebut disukai oleh investor, *dealer* lebih memilih menurunkan harga *bid* dan harga *ask* agar saham tersebut lebih laku diperdagangkan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa harga saham berhubungan negatif dengan *spread* karena harga saham senantiasa memberikan return yang tinggi mengindikasikan bahwa saham tersebut disukai oleh investor. Jadi *dealer* tidak perlu memegang saham terlalu lama sehingga akan berakibat menurunkan biaya pemilikan saham. Penelitian Mubarak (2002), Shobriati, dkk (2013) dan Nany (2003), menemukan bahwa harga saham berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread*. Penelitian Rahardjo (2004) dan Anggraini dkk (2013) menyimpulkan bahwa harga saham berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread*.

H3 :Volume Perdagangan berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* saham syariah.

Volume perdagangan yang tinggi diidentifikasi berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* saham syariah. 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 *dealer* akan mengubah posisi kepemilikan sahamnya pada saat perdagangan saham semakin tinggi atau *dealer* tidak perlu memegang saham dalam jumlah terlalu lama. Volume perdagangan akan menurunkan biaya kepemilikan saham sehingga akan menurunkan *bid-ask spread*. Dengan demikian, semakin aktif perdagangan suatu saham atau semakin besar volume perdagangan suatu saham, maka semakin rendah biaya kepemilikan saham tersebut yang berarti akan mempersempit *bid-ask spread* saham. Maka dapat disimpulkan bahwa volume perdagangan berhubungan negatif dengan *bid-ask spread*. Penelitian milik Istanti (2009) dan Anggraini dkk (2013) yang menemukan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread*. Penelitian Purwanto (2003), Mubarak (2002), Rahardjo (2004), Shobriati, dkk (2013), Nany (2003) dan Wang dan Yau (2013) yang menemukan bahwa volume perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread*. Napitupulu (2013) menemukan bahwa volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*.

H4 :Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* saham syariah.

Likuiditas yang tinggi diidentifikasi berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* saham syariah. Likuiditas berhubungan dengan tingkat risiko dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dengan rasio-rasio keuangan yang cukup baik dipandang memiliki risiko yang lebih kecil sehingga *bid-ask spread*nya akan rendah. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya memberikan sinyal bahwa perusahaan tersebut berisiko rendah sehingga akan menurunkan tingkat *bid-ask spread*. Likuiditas perusahaan yang cukup tinggi akan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek sehingga akan menurunkan *bid-ask spread*. Maka likuiditas memiliki hubungan negatif dengan *bid-ask spread* saham. Penelitian Rahardjo (2004) menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*.

H5 :Leverage berpengaruh positif terhadap *bid-ask spread* saham syariah.

*Leverage* yang tinggi diidentifikasi berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* saham syariah. *Leverage* terkait dengan risiko, bila tingkat *leverage* yang digunakan semakin tinggi maka risiko yang dihadapi oleh investor akan semakin tinggi. Oleh karena itu semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan maka risiko juga akan meningkat dan akan mengakibatkan *bid-ask spread* saham syariah yang besar. Maka *leverage* berhubungan positif dengan *bid-ask spread*. Penelitian Rahardjo (2004) menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*.

## METODE

### Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini meliputi perusahaan yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index (JII) yaitu sebanyak 30 perusahaan selama periode penelitian yaitu tahun 2010 sampai dengan 2013. Penelitian ini membatasi populasi dengan menggunakan teknik *purosive sampling* yaitu dengan beberapa pertimbangan: saham tersebut diperdagangkan secara aktif di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan yaitu tahun 2010 sampai dengan 2013; (2) Emiten terdaftar di *Jakarta Islamic Index* selama kurun waktu pengamatan yaitu tahun 2010 sampai dengan 2013; (3) emiten membukukan laporan keuangan dan tersedia data harga saham, volume perdagangan, *bid price*, *offer price*, *current ratio* dan *leverage ratio* selama periode penelitian yaitu tahun 2010 sampai dengan 2013. Berdasarkan batasan sampel diatas, jumlah sampel yang digunakan yaitu 25 perusahaan selama periode tahun 2010-2013. Sehingga unit analisis berjumlah 100 unit.

### Variabel Penelitian

#### Variabel Dependen

##### Bid-Ask Spread

Mubarak (2002) menyatakan *bid-ask spread* adalah selisih antara harga permintaan beli tertinggi (*highest bid*) dengan harga penawaran jual terendah (*lowest ask*) untuk saham. Adapun presentase *bid-ask spread* ditentukan sebagai berikut (Mubarak, 2002:28):

$$\begin{aligned} \% \text{ bid - ask spread} \\ &= \frac{(\text{ask Price} - \text{bid Price})}{(\text{ask Price} + \text{bid Price})} \times 0,5 \end{aligned}$$

#### Variabel Independen

##### Harga Saham

Harga saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Rahardjo (2004) menyatakan harga saham merupakan harga penutupan per lembar saham tahun sebelumnya (t-1). Data harga saham diambil dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD).

##### Volume Perdagangan

Volume perdagangan adalah jumlah saham atau surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal selama periode yang telah ditentukan. Volume perdagangan merupakan salah satu variabel dari harga saham karena volume perdagangan menggambarkan jumlah aktivitas perdagangan saham per hari. Rahardjo (2004) menyatakan bahwa volume perdagangan saham yaitu rata-rata banyaknya jumlah saham yang diperdagangkan pertahun. Data volume perdagangan diambil dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD).

##### Likuiditas

Likuiditas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. didefinisikan sebagai rasio dari *current asset* terhadap *current liabilities*. Munawir (2007:72) menyatakan likuiditas dapat dihitung dengan membagi total aktiva lancar dengan total hutang lancar. Data likuiditas diambil dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) dan di Laporan Keuangan Tahunan.

##### Leverage

*Leverage* keuangan menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. *Leverage* didefinisikan sebagai rasio dari total hutang terhadap total aset. *Leverage* dapat dihitung dengan membagi total hutang

dengan total asetnya (Munawir, 2007:74). Data *leverage* diambil dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) dan Laporan Keuangan Tahunan.

#### Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *pooling* data. Merupakan penggabungan antara data *time series* dan *cross section*. Periode penelitian tahun 2010-2013 dengan perusahaan sebanyak 25 sehingga unit analisis digunakan berjumlah 100 unit. Jenis data pada penelitian ini menggunakan data sekunder. Data masing-masing variabel dependen dan independen diperoleh dengan cara mengunduh dan menelaah dari kumpulan ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) dan Laporan Keuangan 2010 hingga 2013 pada Pusat Referensi Pasar Modal Bursa Efek Indonesia (PRPM BEI) dan *website* resmi.

#### Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan regresi berganda. Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui nilai maksimum, minimum, rata-rata, dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas. Asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam penelitian terdapat masalah asumsi klasik seperti diatas atau tidak. Analisis regresi digunakan untuk menguji hubungan variabel independen terhadap variabel dependen.

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### Statistik Deskriptif

**Tabel 1.** Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Saham	100	82,00	50.750,00	6.654,9200	9.472,27983
Volume Perdagangan	100	22.322.000,00	8.959.381.000,00	899.317.310,00	1.521.765.395,41
Likuiditas	100	,39	10,76	2,3992	1,70461
Leverage	100	,13	,69	,4122	,15982
BAS	100	,05	,39	,1861	,06420

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2014

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif dengan jumlah sampel 100 unit, dapat diperoleh hasil untuk nilai harga saham tertinggi sebesar Rp 50.750,00, volume perdagangan sebesar 8.959.381.000, likuiditas tertinggi sebesar 10,76%, *leverage* tertinggi sebesar 0,69%, dan *bid-ask spread* tertinggi sebesar 0,39%. nilai harga saham terendah sebesar Rp 82,00, Volume perdagangan sebesar 22.322.000, likuiditas terendah sebesar 0,13%, *leverage* terendah sebesar 0,13%, dan *bid-ask spread* terendah sebesar 0,05%.

Nilai rata-rata dari harga saham sebesar Rp 6.654,92 dengan nilai standar deviasi Rp 9.472,28. Nilai rata-rata dari variabel volume perdagangan sebesar 899.317.310 dengan standar deviasi 1.521.765.395,41. Nilai rata-rata dari variabel likuiditas sebesar 2,40% dengan standar deviasi 1,70%. Nilai rata-rata *leverage* sebesar 0,41% dengan standar deviasi sebesar 0,16%.

Nilai rata-rata *bid-ask spread* sebesar 0,19% dengan standar deviasi sebesar 0,06%.

Sebelum melakukan pengujian hipotesis perlu dilakukan uji prasyarat analisis. Pada uji normalitas nilai *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) sebesar 1,051 dan tidak signifikan pada 0,05 maka dapat dikatakan bahwa uji normalitas terpenuhi. Uji Multikolinieritas menunjukkan tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10 (Harga Saham (1,186), Volume Perdagangan (1,169), Likuiditas (1,452), dan *Leverage* (1,484)). Jadi dapat dikatakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi. Uji heteroskedastisitas menunjukkan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas, dimana tingkat signifikansi untuk semua variabel independen di atas 0,05 atau 5% (Harga Saham (0,972), Volume

Perdagangan (0,113), Likuiditas (0,334) dan *Leverage* (0,146)). Pada analisis regresi berganda diperoleh persamaan  $Bid-Ask Spread = 0,241 - 2,109 (X_1) + 1,156 (X_2) - 0,004 (X_3) - 0,099 (X_4) + e$ . Pada pengujian hipotesis dilakukan uji F dan uji t. Berikut adalah Tabel dari uji simultan.

**Tabel 2.** Uji Simultan

Model	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	4	,022	6,551	,000 <sup>b</sup>
1 Residual	95	,003		
Total	99			

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2014

Pada tabel 2 menunjukkan menunjukkan hasil yang signifikan pada  $\alpha = 0,05$ , yaitu sebesar 0,000 artinya nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Ini

menunjukkan bahwa secara simultan (bersama-sama) variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen artinya variabel independen yaitu harga saham, volume perdagangan, likuiditas dan *leverage* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap *bid-ask spread* saham syariah, sehingga H1 dalam penelitian ini **diterima**.

Hasil ini juga sejalan dengan penelitian Rahardjo (2004) yang menemukan pengaruh secara bersama-sama antara harga saham, volume perdagangan, likuiditas dan *leverage* terhadap *bid-ask spread* saham. Sedangkan pada uji t dapat dilihat pada tabel 3.

**Tabel 3.** Uji Parsial

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized t		Sig.	Ket
	B	Std. Error	Beta	t		
(Constant)	,241	,027		8,914	,000	
HargaSaham	-2,109E-006	,000	-,311	-3,146	,002	diterima
1 VolumePerdagangan	1,156E-011	,000	,272	2,772	,007	ditolak
Likuiditas	-,004	,004	-,116	-1,059	,292	Ditolak
Leverage	-,099	,044	-,248	-2,237	,028	ditolak

Sumber: Data sekunder yang diolah 2014

Berdasarkan hasil pada tabel 3 hipotesis kedua **diterima** karena koefisien variabel pertumbuhan menunjukkan tanda negatif dan nilai signifikansi yang sesuai dengan hipotesis awal. Hasil ini mengindikasikan bahwa harga saham yang tinggi akan mampu menurunkan nilai *bid-ask spread* saham syariah. Demsetz (Mubarak, 2002:22) menyatakan bahwa *dealer* memperoleh kompensasi dengan membeli saham pada harga *bid* yang umumnya lebih rendah dari *true price* dan menjual pada harga *ask* yang umumnya lebih tinggi dari *true price*. Harga saham yang tinggi dapat mencerminkan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi yang baik sehingga dapat menurunkan *bid-ask spread*. Harga saham berhubungan negatif dengan *spread* karena harga saham senantiasa memberikan return yang tinggi mengindikasikan bahwa saham tersebut disukai oleh investor. Jadi *dealer* tidak perlu memegang saham terlalu lama sehingga akan berakibat menurunkan biaya pemilikan saham.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Mubarak (2002), Shobriati, dkk (2013), dan Nany (2003).

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini **ditolak** karena koefisien variabel volume perdagangan menunjukkan tanda positif dan tidak sesuai dengan hipotesis awal yang negatif. Hasil ini mengindikasikan bahwa ketika suatu saham aktif diperdagangkan (volume perdagangan tinggi) akan meningkatkan nilai *bid-ask spread* saham syariah. Ketika *dealer* mengetahui bahwa suatu saham aktif diperdagangkan, *dealer* cenderung ingin menaikkan keuntungan yang didapatnya dengan cara menaikkan harga *bid* dan harga *ask*nya. Adanya kemungkinan *dealer* berasumsi bahwa ketika volume perdagangan tinggi, investor mau membeli saham dengan harga yang lebih tinggi juga, karena volume perdagangan yang tinggi menandakan bahwa saham tersebut aktif ditransaksikan di lantai bursa. Ketika volume

perdagangan tinggi, investor berasumsi bahwa perusahaan tersebut sedang dalam kondisi yang baik. Maka dari itu, semakin tinggi pula *dealer* berkesempatan untuk mengambil keuntungan dari harga *bid* dan harga *ask*. Dari penjelasan diatas, mendukung hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif terhadap *bid-ask spread* saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Istanti (2009) dan Anggraini dkk (2013).

Hipotesis keempat dalam penelitian ini **ditolak** karena nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel. Hasil ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya nilai likuiditas suatu perusahaan tidak akan mempengaruhi naik turunnya *bid-ask spread* saham syariah. Asumsi semula menyatakan likuiditas perusahaan yang cukup tinggi akan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek sehingga akan menurunkan *bid-ask spread* saham syariah, namun demikian karena variabel tingkat likuiditas ini cenderung relatif statis sehingga pengaruhnya terhadap *bid-ask spread* saham syariah tidak signifikan. Adanya kemungkinan bahwa ketika investor berinvestasi tidak memperhatikan apakah perusahaan tersebut *liquid* atau tidak karena untuk suatu perusahaan dengan likuiditas yang tinggi belum tentu menjamin akan dapat dibayarnya hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo karena proporsi atau distribusi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rahardjo (2004) yang menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread* saham.

Hipotesis kelima dalam penelitian ini **ditolak** karena koefisien variabel *leverage* menunjukkan tanda negatif yang tidak sesuai dengan hipotesis awal yang positif. Hasil ini mengindikasikan bahwa ketika nilai *leverage* yang tinggi akan menaikkan nilai *bid-ask spread* saham syariah. Dalam berinvestasi, investor pasti mengaharapkan *return* yang tinggi. Investor akan lebih cenderung ingin menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki *return* yang tinggi. Padahal ketika *return* tinggi maka akan berbanding lurus dengan risiko. Hasil penelitian yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh

positif terhadap *bid-ask spread* saham syariah mungkin dikarenakan investor lebih menyukai perusahaan yang memiliki risiko tinggi karena ketika risiko perusahaan tinggi maka *return* yang diperoleh juga tinggi. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rahardjo (2004).

#### Koefisien Determinasi

**Tabel 4.** Koefisien Determinasi

Model R	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	,465 <sup>a</sup>	,216	,183	,05802	1,768

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2014

Tabel 4 menunjukkan besarnya angka *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,183 atau 18,3%. Hal ini berarti variabel harga saham, volume perdagangan, likuiditas dan *leverage* secara bersama-sama dapat menjelaskan variabel *bid-ask spread* saham syariah sebesar 18,3%, sedangkan sisanya 81,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

#### SIMPULAN

Simpulan dalam penelitian ini menunjukkan variabel harga saham, volume perdagangan, likuiditas dan *leverage* secara simultan berpengaruh terhadap *bid-ask spread* saham syariah. Harga saham dan *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* saham syariah. Volume perdagangan memiliki pengaruh positif terhadap *bid-ask spread* saham syariah. Sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread* saham syariah.

Dalam penelitian ini masih terdapat beberapa hipotesis yang ditolak maka untuk peneliti selanjutnya dapat menambahkan sampel perusahaan yang dan periode penelitian diperpanjang. Hal ini akan berpengaruh terhadap konsistensi pengujian hipotesis. Dalam penelitian ini nilai *adjusted R square* masih tergolong cukup rendah. Selain itu untuk peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel independen lain seperti return saham dan rasio-rasio keuangan lainnya sebagai variabel yang berpengaruh terhadap *bid-ask spread* saham syariah sehingga dapat memperbesar *adjusted R square*.



## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robbert, 1997. "The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market". Mediasoft Indonesia.
- Anggraini, Viri, Titin Hartini dan Trisnadi Wijaya. 2013. "Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Bid-Ask Spread Pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal. STIE MDP, Palembang.
- Chandra, Ardha, 2003. "Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Dan Volatilitas Harga Saham Terhadap Bid-Ask Spread Pada Perusahaan Yang Melakukan Stock Split Di Bursa Efek Indonesia Periode 1999-2002". Thesis. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Fitriyah, 2012. "Implikasi Market Value, Varian Return, Laba Per Saham dan Dividen terhadap Bid-Ask Spread Saham Syariah. Jurnal Istishoduna, Volume 8, No 1.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo, 2011. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. BPFE, Yogyakarta.
- Istanti, Lulu Nurul, 2009. "Pengaruh Harga Saham, Trading Volume Activity dan Risiko Saham Terhadap Bid-Ask Spread. Jurnal Modernisasi, Volume 5, No 3.
- Mubarak, Zaki, 2002. "Perubahan Bid Ask Spread dan Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya Disekitar Pengumuman Laba". Thesis. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Munawir, S, 2007. *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty Yogyakarta, Yogyakarta.
- Nany, Magdalena, 2003. "Analisis Pengaruh Harga Saham, Return Saham, Varian Return Saham, Earnings dan Volume Perdagangan Saham terhadap Bid-Ask Spread Pra dan Pasca Pengumuman Laporan Keuangan". Thesis. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Napitupulu, Veronica, 2013. "Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Dan Volatilitas Harga Saham Terhadap Bid Ask Spread Pada Perusahaan Yang Melakukan Stock Split Di Bursa Efek Indonesia". Universitas Sumatera Utara.
- Umam, Khaerul, 2013. *Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah*. Pustaka Setia, Bandung.
- Purwanto, Agus, 2003. "Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Dan Varian Return Terhadap Bid Ask Spread Pada Masa Sebelum Dan Sesudah Right Issue". Universitas Diponegoro, Semarang.
- Rahardjo, Anita Ratna, 2004. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Bid Ask Spread". Thesis. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Shobriati, Ikrima, Darminto dan MG. Wi Endang, 2013. "Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan Varian Return Terhadap Bid-Ask Spread di Seputar Pengumuman Stock Split". Jurnal Administrasi Bisnis. Vol 5, No 2.
- Wang, George H.K dan Jot Yau. "Trading Volume, Bid-Ask Spread and Price Volatility in Future Markets". The Journal Future Markets.
- www.idx.co.id