

**PENGARUH HARGA SAHAM, VOLUME PERDAGANGAN, MARKET VALUE
DAN VARIAN RETURN TERHADAP BID ASK SPREAD
(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di
Daftar Efek Syariah)**

**THE EFFECT OF STOCK PRICE, TRADING VOLUME, MARKET VALUE, AND
VARIANCE RETURN TO THE BID ASK SPREAD
(Empirical Study In Companies Listed Of Islamic Securities)**

Kuntara surya
Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH YOGYAKARTA
Email : thundereagle73@gmail.com

ABSTRACT

The research aims to examine the influence of stock price, trading volume, market value and variance return toward bid ask spread. The object of this research is companies listed of islamic securities 2015. The selection of the sample in this study using purposive sampling method in order to obtain the total sample of 169 companies with a total 169 association reports daily stock trading companies listed of islamic securities. Data analysis method used multiple linear regression. The results of this study indicate that stock price and variance return negative and significant impact to the bid ask spread, market value positive significant impact to the bid ask spread. While other variables trading volume does not affect the bid ask spread.

Key words : bid ask spread, stock price, trading volume, market value, and variance return.

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan wadah bagi pemilik modal (investor) untuk melakukan investasi dan salah satu alternatif untuk melakukan pembiayaan. Dalam pasar modal salah satu cara yang dapat ditempuh perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan untuk pembangunan dan pengembangannya dengan jumlah yang tidak sedikit adalah dengan cara mengeluarkan saham. Dengan semakin berkembangnya pasar modal, kesempatan perusahaan untuk mendapatkan sebagian atau seluruh dana dari masyarakat akan semakin potensial (Ismail, 2004).

Ketertarikan suatu negara memiliki pasar modal adalah karena pasar modal dapat digunakan oleh perusahaan sebagai alternatif penghimpun dana selain dari sistem perbankan. Selain itu pasar modal juga memungkinkan para pemodal untuk memilih berbagai investasi yang sesuai dengan tingkat keuntungan dan tingkat risiko yang diharapkan sehingga memungkinkan terjadinya alokasi dana yang efisien (Ismail, 2004).

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 (Perdana dan Kristanti, 2014).

Dengan adanya pasar modal syariah umat Islam dapat ikut serta dalam investasi di pasar modal dengan prinsip-prinsip dasar syariah. Umam (2013) 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)

Dalam 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 (Paramita dan Yulianto, 2014).

Pengetahuan tentang *bid ask spread* sangat perlu diketahui bagi investor terutama yang mengharapkan memperoleh *capital gain*, karena hal tersebut dipandang sebagai salah satu komponen biaya dalam perdagangan saham. *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* menawar untuk membeli saham, sedangkan *ask price* adalah harga terendah dimana *dealer* bersedia untuk menjual saham (Paramita dan Yulianto, 2014). Beberapa faktor yang berpengaruh terhadap *bid-ask spread* seperti harga saham, volume perdagangan, *market value* dan varian *return*.

RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah harga saham berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread* saham syariah ?
2. Apakah volume perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread* saham syariah ?
3. Apakah *market value* berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread* saham syariah ?
4. Apakah varian *return* berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread* saham syariah ?

LANDASAN TEORI

1. Teori Spread

Teori mengenai *spread* tidak terlepas oleh adanya aktivitas yang dilakukan oleh anggota bursa yang dapat mempengaruhi besarnya transaksi sekuritas di pasar modal. *Spread* adalah perbedaan kurs jual dan kurs beli. Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 dan Peraturan Pemerintah RI No. 45 tahun 1995, perusahaan efek adalah pihak yang melaksanakan kegiatan adalah Penjamin Emisi Efek (PPE), Perantara Pedagang Efek (PPE) dan Manajer Investasi (MI).

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 (Paramita dan Yulianto, 2014).

2. Teori Sinyal

Asumsi dari teori sinyal, bahwa manajemen mempunyai informasi yang akurat tentang nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan manajemen selalu berusaha meningkatkan keuntungan. Hal ini berkaitan dengan *bid-ask spread* saham pada pelepasan sejumlah saham dan harga saham, yaitu manajemen dapat mengetahui permintaan dan penawaran sahamnya yang dilakukan investor luar dengan volume dan harganya. Manajemen juga merupakan orang yang selalu berusaha memaksimalkan insentif yang diharapkan, artinya manajemen umumnya mempunyai informasi yang lebih lengkap dan akurat dibandingkan pihak luar perusahaan (investor) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Scoot (1997) dalam Harahap (2002) teori sinyal adalah aksi atau tindakan yang diambil oleh manajer tingkat tinggi, tidak akan rasional jika diambil oleh manajer tingkat rendah.

Pihak manajemen yang menyampaikan informasi ke pasar maka pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal bahwa adanya peristiwa tertentu yang mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga adanya pengumuman *right issue* atau penambahan saham baru juga akan direspon oleh pasar sebagai suatu sinyal yang akan berpengaruh terhadap nilai saham perusahaan dan aktivitas perdagangan saham (Purwanto, 2004).

PENURUNAN HIPOTESIS

Harga Saham dan *Bid Ask Spread*

Harga saham yang tinggi memberikan *return* yang tinggi mengindikasikan bahwa saham tersebut disukai oleh investor. Ketika harga saham tinggi, berarti saham aktif diperdagangkan, sehingga *dealer* tidak akan menyimpan saham tersebut dalam jangka waktu yang terlalu lama. Hal ini akan berdampak pada tingkat *bid ask spread* dan menurunnya biaya kepemilikan yang pada akhirnya menyebabkan semakin tinggi harga saham maka semakin kecil *bid ask spread* (Paramita dan Yulianto, 2014). Dari uraian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₁ : Harga saham berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread* saham syariah.

Volume Perdagangan dan *Bid Ask Spread*

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 kos pemilikan saham sehingga menurunkan *spread*. 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 (Paramita dan Yulianto, 2014). Dari uraian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₂: volume perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread* saham syariah.

Market Value dan *Bid Ask Spread*

Market Value ditentukan dengan cara menghitung rata-rata harga saham selama satu tahun dikalikan dengan jumlah saham beredar per akhir tahun. Semakin tinggi harga saham yang disertai dengan volume perdagangan saham yang besar menandakan bahwa *dealer* tidak akan menyimpan saham tersebut dalam jangka waktu lama. Hal ini akan

berdampak pada tingkat *bid ask spread* dan menurunnya biaya kepemilikan yang pada akhirnya menyebabkan semakin tinggi harga saham dan volume perdagangan yang besar maka semakin kecil *bid ask spread* (Fitriyah, 2012). Dari uraian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₃ : *Market Value* berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread* saham syariah.

Varian Return dan Bid Ask Spread

Semakin bervariasinya *return* yang dihasilkan saham maka menunjukkan risiko dari ketidakpastian *return* atas investasi tersebut. 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 (Perdana dan Kristanti, 2014). Dari uraian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₄: varian *return* berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread* saham syariah.

VARIABEL PENELITIAN DAN DEFINISI OPERASIONAL

a. Bid-Ask Spread

Bid-ask spread adalah selisih antara harga permintaan beli tertinggi (*highest bid*) dengan harga penawaran jual terendah (*lowest ask*) untuk saham (Mubarak, 2002). *Bid-ask spread* dalam penelitian ini mengacu pada penelitian Mubarak (2002). Sehingga pengukuran persentase *bid-ask spread* ditentukan sebagai berikut:

$$Spread_{i,t} = \frac{(ask_t - bid_t)}{\frac{(ask_t + bid_t)}{2}}$$

Keterangan :

Spread_{it} : *Bid ask spread spread* saham i pada hari ke-t

Ask_t : Harga beli saham pada hari ke-t

Bid_t : Harga jual saham pada hari ke-t

b. Harga Saham

Harga Saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga penutupan per lembar saham sehari sebelumnya (t-1). Rumus harga saham yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

$$HS_{it} = \sum \frac{harga\ saham_{it}}{n}$$

Keterangan :

HS_{it} : Rata-rata harga saham perusahaan i pada hari t

Harga saham_{it} : Harga penutupan saham perusahaan i pada hari t

n : Jumlah hari transaksi saham

c. Volume Perdagangan

Volume perdagangan adalah jumlah saham atau surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal selama periode yang telah ditentukan. Rumus yang digunakan untuk menghitung volume perdagangan dalam penelitian ini adalah :

$$VP_{it} = \sum \frac{Volume\ Perdagangan_{it}}{n}$$

Keterangan :

VP_{it} : Rata-rata volume perdagangan perusahaan i pada hari t

Volume perdagangan_{it} : Volume perdagangan saham perusahaan i pada hari t

n : Jumlah hari transaksi saham

d. *Market Value*

Market Value adalah harga saham yang terjadi di pasar pada saat tertentu yang di tentukan oleh pelaku pasar. *Market Value* dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Mrk Val}_{it} = \text{HS}_{it} \times \text{VP}_{it}$$

Keterangan :

Mrk Valit : Rata-rata *market value* saham perusahaan i pada hari t

HS_{it} : Rata-rata harga saham perusahaan i pada hari t

VP_{it} : Rata-rata volume perdagangan perusahaan i pada hari t

e. *Varian Return*

Varian Return adalah 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 *return* ditunjukkan sebagai berikut:

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

$$VR = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^N (X_i - \bar{X})^2}{n-1}}$$

Keterangan :

RS : *Return* saham

P_t : Harga saham pada hari ke t

P_{t-1} : Harga saham pada hari ke t-1

VR : *Varian return*

X_i : *Return* saham i

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

n : Jumlah data *return* saham

POPULASI DAN SAMPEL

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di DES periode tahun 2015. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu berdasarkan yang dikehendaki oleh peneliti. Kriteria yang dipilih dalam penentuan sampel adalah :

1. Perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah tahun 2015.
2. Perusahaan tersebut membukukan laporan keuangan dan tersedia harga saham, volume perdagangan, *market value* dan *varian return* pada tahun 2015.

METODE ANALISA DATA

a. *Statistik Deskriptif*

Statistik deskriptif berfungsi untuk memberikan gambaran atau deskripsi dari suatu data (Ghozali, 2011). *Statistik deskriptif* akan dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum untuk data dengan skala rasio. Sementara itu untuk data dengan skala nominal uji statistik deskriptif akan dilihat dari distribusi frekuensi.

b. *Uji Asumsi Klasik*

1. *Uji Normalitas*

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi

normal atau tidak (Ghozali, 2009). Model regresi yang baik adalah mempunyai distribusi data normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis uji *Statistic Non-Parametrik One-Sample Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Jika hasil uji K-S menunjukkan nilai signifikan diatas 0,05 maka data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel independen. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor* (VIF). Nilai *cut-off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$ (Ghozali, 2009).

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah nilai dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terdapat heteroskedastisitas. Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji *Gletjser*. Jika probabilitas lebih dari α (0,05), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak menunjukkan adanya heteroskedastisitas (Ghozali, 2009).

4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu pada satu perioda (t) dengan kesalahan pada perioda sebelumnya (Ghozali, 2009). Pengujian ini menggunakan model *Durbin-Watson* (DW-Test) sesuai dengan ketentuan dari (Nazarudin dan Basuki, 2015).

ANALISIS REGRESI

Analisis linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang jumlahnya lebih dari satu terhadap variabel dependen (Sugiyono, 2012). Dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dengan persamaan:

$$\text{Spread} = \beta_0 + \beta_1 \text{HS} + \beta_2 \text{VP} + \beta_3 \text{MV} + \beta_4 \text{VR} + \varepsilon \dots$$

Keterangan:

<i>spread</i>	: Bid-Ask Spread
β_0	: Konstanta
$\beta_1 - \beta_5$: Koefisien Regresi
HS	: Harga Saham
VP	: Volume Perdagangan
MV	: Market Value
VR	: Varian Return
ε	: error

PENGUJIAN HIPOTESIS

a. Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk menunjukkan presentase tingkat kebenaran prediksi dari pengujian regresi yang dilakukan. Nilai *Adjusted R Square* menunjukkan sberapa besar model regresi mampu menjelaskan variabilitas variabel terikat (dependen) (Ghozali, 2011).

b. Uji Signifikasi Simultan (Uji F)

Uji hipotesis menggunakan uji nilai F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel terikat.

c. Uji Signifikasi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara sendiri atau masing-masing terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4.2.
Hasil Uji Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
HS	169	53	8654551	56725,28	666197,805
VP	169	1400	104249442	9180874,69	19088464,974
MV	169	368550	116828718150581	716808459322,40	8986475922894,691
VR	169	,001	,114	,01594	,016890
Price	169	,083	,508	,19099	,057909
Valid N (listwise)	169				

Sumber : Data Sekunder diolah tahun 2015

Dari hasil analisa statistik deskriptif diatas, Harga Saham (HS) diperoleh hasil nilai minimum sebesar 53, nilai maksimum sebesar 8.654.551, nilai *mean* (rata-rata) sebesar 56.725,28, dengan standar deviasi 666.197,805. Variabel volume perdagangan (VP) diperoleh hasil nilai minimum sebesar 1.400, nilai maksimum sebesar 104.249.442, nilai *mean*(rata-rata) sebesar 9.180.874,69, dengan standar deviasi sebesar 19.088.464,974. Variabel *market value* (MV) diperoleh hasil nilai minimum sebesar 368.550, nilai maksimum 116.828.718.150.581, nilai *mean* (rata-rata) sebesar 716.808.459.322,40 dengan standar deviasi sebesar 8.986.475.922.894,691. Variabel varian *return* (VR) diperoleh hasil nilai minimum sebesar 0,001, nilai maksimum 0,508, nilai *mean* (rata-rata) sebesar 0,19099 dengan standar deviasi sebesar 0,016890. Variabel *bid ask spread* hasil perolehan nilai *mean* (ratarata) sebesar 0,083, dengan nilai maksimum sebesar 97,06 dan nilai minimum 52,94 serta nilai standar deviasi sebesar 0,057909.

B. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		169
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,03091390
	Absolute	,048
Most Extreme Differences	Positive	,048
	Negative	-,034
Kolmogorov-Smirnov Z		,623
Asymp. Sig. (2-tailed)		,832

Sumber : Data Sekunder diolah Tahun 2015

Pada Tabel 4.3 dapat dilihat besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov* adalah 0,623 dengan signifikansi 0,832 yang lebih besar dari *alpha* (0,05) hasil tersebut menunjukkan bahwa residual berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics		
	Tolerance	VIF	
1	HS	,860	1,422
	VP	,983	1,017
	MV	,875	1,442
	VR	,580	1,724

Sumber : Data Sekunder diolah tahun 2015

Dari hasil perhitungan melalui pengujian regresi berganda, diperoleh nilai *tolerance* untuk semua variabel bebas (HS, VP, MV dan VR) yang memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF masing-masing variabel juga lebih kecil dari 10, maka model regresi tersebut tidak mengalami multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Gletzer)
Coefficients^a

Model	T	Sig.	
(Constant)	13,215	,000	
1	HS	-,213	,832
	VP	,123	,902
	MV	,167	,868
	VR	,148	,883

Sumber : Data Sekunder diolah tahun 2015

Dari hasil uji Heteroskedastisitas, diperoleh nilai signifikansi untuk semua variabel lebih dari nilai *alpha* (0,05), maka model regresi tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 4.6
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,874 ^a	,764	,758	,028285	1,878

Sumber : Data Sekunder diolah tahun 2015

Dari Tabel 4.6 pengujian autokorelasi menunjukkan bahwa nilai *Durbin Watson* (DW) sebesar 1,878 nilai tersebut terletak diantara dU dan (4-dU) ($1,797 < 1,878 < 2,203$). Maka dapat dikatakan bahwa data memenuhi asumsi bahwa tidak memiliki autokorelasi.

C. Uji Hipotesis

a. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Tabel 4.7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,874 ^a	,764	,758	,028285	1,878

Sumber : Data Sekunder diolah tahun 2015

Dari hasil pengujian pada Tabel 4.7, nilai *adjusted R Square* sebesar 0,758 atau 75,8% menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam hal ini adalah harga saham, volume perdagangan, *market value* dan varian *return* secara simultan memiliki pengaruh sebesar 75,8% terhadap *Bid Ask Spread*, sedangkan sisanya sebesar 24,2% dijelaskan oleh variabel bebas lainnya yang tidak diamati dalam penelitian ini.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Tabel 4.8
Hasil Uji Signifikansi Simultan

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,403	4	,101	102,870	,000 ^b
	Residual	,161	164	,001		
	Total	,563	168			

Sumber : Data Sekunder Diolah tahun 2015

Berdasarkan pengujian statistik F dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} adalah 102,870 dengan nilai signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari alpha 0,05. Dari hasil pengujian tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yang artinya variabel harga saham, volume perdagangan, *market value* dan varian *return* berpengaruh terhadap *bid ask spread*.

c. Uji Signifikasi Paramater Individual (Uji Statistik *t*)

Tabel 4.9
Hasil Pengujian Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,143	,004		38,346	,000
1 HS	-5,638E-007	,000	-6,486	-4,562	,000
VP	-3,557E-011	,000	-,012	-,279	,781
MV	4,182E-014	,000	6,490	4,606	,000
VR	3,156	,188	,920	16,813	,000

Sumber : Data Sekunder diolah tahun 2015

Berdasarkan hasil *output* pada Tabel 4.9, diperoleh persamaan linier regresi berganda sebagai berikut:

$$Price = -5,638HS_{it} - 3,557VP_{it} + 4,182MV_{it} + 3,156VR_{it}$$

a. Uji Hipotesis Pertama

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai sig = 0,000 < *level of significant* = 0,05 dan menunjukkan arah beta negatif, maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh negatif dan signifikan antara harga saham terhadap *bid ask spread* saham syariah sehingga hipotesis pertama **diterima**.

b. Uji Hipotesis Dua

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai sig = 0,781 > *level of significant* = 0,05 dan menunjukkan arah beta negatif, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh antara volume perdagangan terhadap *bid ask spread* saham syariah sehingga hipotesis kedua **ditolak**.

c. Uji Hipotesis Tiga

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai sig = 0,00 < *level of significant* = 0,05 dan menunjukkan arah beta positif, maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan antara *market value* terhadap *bid ask spread* saham syariah sehingga hipotesis ketiga **ditolak**.

d. Uji Hipotesis Empat

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai sig = 0,000 < *level of significant* = 0,05 dan menunjukkan arah beta positif, maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan antara varian *return* terhadap *bid ask spread* saham syariah sehingga hipotesis keempat **diterima**.

PEMBAHASAN

Pengaruh Harga Saham terhadap *Bid Ask Spread*

Hasil pengujian hipotesis untuk variabel harga saham menunjukkan bahwa variabel harga saham berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid ask spread* saham syariah. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Penelitian Mubarak (2002), Shobriati, dkk (2013), Nany (2013), Paramita dan Yulianto (2014) yang menunjukkan bahwa harga saham berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid ask spread* saham syariah.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa harga saham berhubungan negatif dengan *spread* karena harga saham yang tinggi senantiasa memberikan *return* yang tinggi dan mengindikasikan bahwa saham tersebut disukai oleh para investor sehingga *dealer*

tidak perlu memegang saham tersebut terlalu lama sehingga akan berakibat menurunkan biaya pemilikan saham. Selain itu, harga saham yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah tersebut dalam kondisi yang baik sehingga dapat menurunkan *bid-ask spread*.

Pengaruh Volume Perdagangan terhadap *Bid Ask Spread*

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Napitulu (2013), Paramita dan Yulianto (2014) yang menyatakan bahwa volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap *bid ask spread* saham syariah.

Adanya kemungkinan variabel volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap *bid ask spread* karena ketika *dealer* mengetahui bahwa suatu saham aktif diperdagangkan, *dealer* cenderung ingin menaikkan keuntungan yang didapatnya dengan cara menaikkan harga *bid* dan harga *asknya*. *Dealer* berasumsi bahwa ketika volume perdagangan tinggi berarti saham tersebut aktif diperdagangkan dilantai bursa sehingga para investor mau membeli saham tersebut dengan harga yang lebih tinggi juga. Ketika volume perdagangan tinggi, investor berasumsi bahwa perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah tersebut sedang dalam kondisi yang baik. Maka dari itu, semakin tinggi pula *dealer* berkesempatan untuk mengambil keuntungan dari harga *bid* dan harga *ask*. Hal ini akan membuat biaya kepemilikan menjadi meningkat sehingga *bid-ask spread* saham syariah meningkat.

Pengaruh Market Value terhadap *Bid Ask Spread*

Hasil regresi berganda menunjukkan bahwa *market value* berpengaruh positif dengan hasil beta sebesar 4,182 dengan signifikansi 0,000. Pengujian ini memberikan hasil yang signifikan tetapi koefisien regresi positif. Dapat disimpulkan bahwa *market value* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *bid ask spread* saham syariah, sehingga hipotesis ini ditolak.

Adanya pengaruh positif signifikan dalam penelitian ini diduga karena harga saham yang tinggi dan disertai dengan volume perdagangan yang besar maka membuat *market value* menjadi besar. Perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah memiliki *market value* yang besar berarti perusahaan tersebut memiliki resiko lebih kecil dan mampu menghasilkan laporan dan informasi keuangan dengan baik, namun tidak membuat *dealer* untuk menjual saham tersebut dengan cepat. Hal ini disebabkan karena *dealer* ingin menahan saham tersebut lebih lama karena *dealer* beranggapan bahwa saham yang aktif diperdagangkan berarti saham tersebut digemari oleh para investor sehingga *dealer* akan mencoba untuk menahan saham tersebut lebih lama karena *dealer* berharap saham tersebut akan terus digemari investor dan bisa memperoleh keuntungan yang lebih besar. Hal ini menyebabkan meningkatnya biaya kepemilikan saham dan memperbesar *bid ask spread* saham syariah.

Pengaruh Varian Return terhadap *Bid Ask Spread*

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ambarwati (2008) yang menunjukkan bahwa varian *return* berpengaruh positif signifikan terhadap *bid ask spread* saham syariah.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa semakin bervariasinya *return* yang dihasilkan oleh suatu saham maka menunjukkan risiko dari ketidakpastian *return* atas investasi yang dilakukan oleh para investor tersebut. Oleh karena itu, *broker* atau *dealer* akan berusaha menutupinya dengan *spread* yang lebih besar sebagai kompensasi dari ketidakpastian *return* dari saham syariah tersebut.

KESIMPULAN

Dari hasil analisis data yang telah dilakukan pada penelitian, diketahui bahwa variable harga saham dan varian *return* masing-masing memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *bid ask spread* saham syariah, variabel *market value* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *bid ask spread* saham syariah, sedangkan variabel volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap *bid ask spread* saham syariah.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian ini terdapat beberapa saran untuk perbaikan penelitian kedepannya sebagai berikut :

1. Peneliti selanjutnya diharapkan menambah jumlah sampel penelitian dengan memanjangkan periode waktu penelitian.
2. Untuk penelitian selanjutnya yang ingin melakukan kajian ulang terhadap penelitian ini disarankan untuk menambah atau mengganti variabel lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini seperti *earning per share* (EPS), risiko saham, dan lain sebagainya.

KETERBATASAN PENELITIAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu :

1. Penelitian ini menggunakan variabel-variabel yaitu harga saham, volume perdagangan, *market value* dan varian *return* yang dari hasil pengujian tersebut kurang memengaruhi *bid ask spread* saham syariah.
2. Penelitian ini hanya menggunakan satu periode pengamatan yaitu tahun 2015.
3. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES).

DAFTAR PUSTAKA

- Artafani, Ima, 2009, "Analisis Pengaruh Volume Perdagangan dan *Return* Terhadap *Bid Ask Spread* Pada Perusahaan *Go Public*", *Thesis*, Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- 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.
- 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 LQ45 Periode Tahun 2003 - 2005", *Jurnal Siasat Bisnis*. Volume 12 Nomor 1 hal 27-38.
- Fitriyah, 2012, "Implikasi *Market Value*, *Varian Return*, Laba Per Saham dan Dividen terhadap *Bid-Ask Spread* Saham Syariah", *Jurnal Istishoduna*, Volume 8, No 1.
- Gunawan, Barbara, 2005, "Pengaruh Volume Perdagangan dan *Return* Terhadap *Bid Ask Spread* Dengan Model Koreksi Kesalahan", *Jurnal Akuntansi Dan Investasi* Vol 6, No. 1, Hal 147-167.
- Ghozali, I, 2011, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM Spss 19*, Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Kedua. Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang.
- Harahap, Sofyan, 2002, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, PT. Raja Grafindo Persada Jakarta.
- Ismail, 2004, "Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kemampuannya Menanggung Resiko Operasi", *skripsi*, Fakultas Ekonomi Univesritas Brawijaya, Malang.
- Istanti, Lulu Nurul, 2009, "Pengaruh Harga Saham, *Trading Volume Activity* dan Risiko Saham Terhadap *Bid-Ask Spread*", *Jurnal Modernisasi*, Volume 5, No 3.
- Internet: *Yahoo! Finance* pada alamat <http://finance.yahoo.com>. yang diakses hari kamis, 28 April 2016, Pukul. 20.00 Wib.
- Jogiyanto, 2002, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto, 2008, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta:BPFE.

- Kurniawati, 2003 " Analisis Kandungan Informasi *Stock Split* Dan Likuiditas Saham Studi Empiris Pada *Non Synchronous Trading*" *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*", Vol .VI, No.3, Hal 264-275
- Mubarak, Zaki, 2002. "Perubahan *Bid Ask Spread* dan Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya Disekitar Pengumuman Laba". *Thesis*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Maulina, Vinus, 2009. "Analisis Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Holding Period Saham Biasa pada Perusahaan *Go Public* yang Tercatat dalam *Index LQ45*", *Wacana*, Vol.12 No.4.
- Nazaruddin dan Basuki. 2015. "Analisis Statistik dengan SPSS". Danisa Media. Yogyakarta
- Nurmayanti, Poppy, 2009. "Pengaruh *Return Saham, Earnings*, dan Volume Perdagangan Saham Terhadap *BidAsk Spread* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Laporan Keuangan", *Pekbis Jurnal*. Volume 1 Nomor 2 hal 115-123.
- 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 dan Syahyunan., 2013, "Pengaruh *Return Saham, VolumePerdagangan Saham, dan Volatilitas Harga Saham* Terhadap *Bid Ask Spread* PadaPerusahaan yang Melakukan *Stock Split* di Bursa Efek Indonesia" *Jurnal Media Informasi Manajemen*, Vol 1 No. 2.
- Purwanto, Agus, 2004. "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.11, hal 66-80.
- Perdana, Muhammad Anugrah, dan Kristanti, Farida Titik, 2014, "Pengaruh *Varian Return, Harga Saham, Volume Perdagangan, Earning Per Share* Terhadap *Bid Ask Spread* Saham Syariah", *Jurnal Manajemen Indonesia*, Universitas Telkom.
- Paramita, Febrica Dewi dan Agung Yulianto, 2014, "Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, Likuiditas, Dan *Leverage* Terhadap *Bid Ask Spread*", *Accounting Analysis Journal*, Vol 3, No. 1.
- 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.

Sugiyono, 2012, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D.*, Bandung: Alfabeta

Sugiyono, 1999, *Statistika Untuk Penelitian*, Bandung : CY Alfabet.

Umam, Khaerul, 2013., "Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah", Pustaka Setia, Bandung.

Widhyawati, I Gusti Ayu Mas dan I.G.A. Eka Damayanthi, 2015, " Pengaruh *Trading Volume, Market Value* dan *Return Variance* Pada *Bid Ask Spread*", *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, hal. 763-777.

Wahyuliantini, Ni Made dan Anak Agung Gede Suarjaya, 2015,"Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Saham,dan Volatilitas *Return Saham* pada *Bid-Ask Spread*", *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, Vol. 9, No. 2.

www.bapepam.go.id