

**PENGARUH *MARKET VALUE*, VOLUME PERDAGANGAN,
VARIANCE RETURN DAN *EARNINGS* TERHADAP *BID-ASK
SPREAD* PADA SAHAM YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA
ISLAMIC INDEX (JII)* TAHUN 2013-2015**

YUNITA RAHMAWATI

8335120536



**Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri
Jakarta**

PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI

JURUSAN AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA

2017

***THE INFLUENCE OF MARKET VALUE, TRADING VOLUME,
RETURN VARIANCE AND EARNINGS ON BID-ASK SPREAD
ON STOCKS LISTED IN JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) IN
2013-2015***

YUNITA RAHMAWATI

8335120536



Skripsi is Written as Part of Bachelor Degree in Economics Accomplishment

Study Program of S1 Accounting

Department of Accounting

Faculty of Economic

UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA

2017

ABSTRAK

YUNITA RAHMAWATI. Pengaruh *Market Value*, Volume Perdagangan, *Variance Return* dan *Earnings* Terhadap *Bid-Ask Spread* Pada Saham yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* Pada Tahun 2013-2015. Skripsi. Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *market value*, volume perdagangan, *variance return* dan *earnings* terhadap *bid-ask spread* saham syariah. Populasi dalam penelitian ini adalah 30 perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2013-2015. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yaitu emiten yang membukukan laporan keuangan dan tersedia data harga saham penutupan, volume perdagangan, *bid price*, *offer price* selama periode penelitian sehingga jumlah sampel yang digunakan sebanyak 48 perusahaan. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda dengan koefisien determinasi, uji t dan uji F. Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa variabel *variance return* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*. Sedangkan variabel *market value*, volume perdagangan dan *earnings* tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain seperti *leverage*, likuiditas dan rasio-rasio keuangan lainnya sebagai variabel yang berpengaruh terhadap *bid-ask spread* saham syariah sehingga dapat memperbesar *adjusted R square*.

Kata Kunci: *Market Value*, Volume Perdagangan, *Variance Return*, *Earnings*, *Bid-Ask Spread*

ABSTRACT

YUNITA RAHMAWATI. *The Influence of Market Value, Trading Volume, Variance Return and Earnings on Bid-Ask Spread on Stock Listed in Jakarta Islamic Index (JII) in 2013-2015. Skripsi. Departement Of Accounting, Faculty of Economic, Universitas Negeri Jakarta.*






The purpose of this study was to exam the influence of market value, trading volume activity, variance return and earnings of the bid-ask spread share of sharia. The population in this research is 30 companies registered in Jakarta Islamic Index (JII) year 2013-2015. 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 and offer price in study period so a total sample is 48 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 return variance to bid-ask spread simultaneously. Future studies are expected to use other variable such as leverage, liquidity and other financial ratios as influence variable to islamic stock bid-ask spread so can enlarge adjusted R square.

Keyword: Market Value, Trading Volume, Variance Return, Earnings, Bid-Ask Spread.

Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi



Dr. Dedi Purwana, E.S., M.Bus
NIP. 19671207 199203 1 001

<u>Nama</u>	<u>Jabatan</u>	<u>TandaTangan</u>	<u>Tanggal</u>
<u>Diah Armeliza, S.E., M.Ak</u> NIP. 1979042 9200501 2 001	Ketua Penguji		10/8/17
<u>Etty Gurendrawati, S.E., Akt., M.si</u> NIP. 19680314 199203 2 002	Sekretaris		10/8/17
<u>Adam Zakaria, M.Ak, Ph.D</u> NIP. 19750421 200801 1 011	Penguji Ahli		8/8/17
<u>Yunika Murdayanti, S.E., M.si., M.Ak</u> NIP. 19780621 200801 2 011	Pembimbing I		16/8/17
<u>Ratna Anggraini, S.E., Akt., M.si., CA</u> NIP. 19740417 200012 2 001	Pembimbing II		15/8/17

Tanggal Lulus : 2 Agustus 2017

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan:

- 1 Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain
- 2 Skripsi ini belum pernah dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka
- 3 Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, 2 Agustus 2017

Yang membuat pernyataan



Yunita Rahmawati

No. Reg 8335120536

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, taufik serta hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan penelitian skripsi ini dengan judul “Pengaruh *Market Value*, Volume Perdagangan, *Variance Return* dan *Earnings* terhadap *Bid-Ask Spread*”. Penelitian skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.

Pada kesempatan ini Penulis ingin menyampaikan terima kasih banyak kepada semua pihak yang telah membantu dalam penyelesaian laporan ini yaitu:

1. Allah SWT yang memberikan kesehatan, karunia, nikmat, dan pertolongan-pertolonganNya disaat susah maupun senang serta kesempatan untuk menyelesaikan skripsi tulis ini.
2. Rasulullah, Nabi Muhammad SAW, yang telah memberikan zaman terang benderang seperti saat ini dan menjadi teladan bagi seluruh umat manusia termasuk penulis.
3. Mamah, Papah, dan Adik saya yang telah memberikan dukungan, semangat, dan doa yang tidak ada habis - habisnya kepada penulis. Terima kasih atas rasa kasih sayang yang besar dan bimbingannya.
4. Bapak Dr. Dedi Purwana E.S., M.Bus., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta yang secara tidak langsung telah membantu penulis dalam melaksanakan penelitian.
5. Ibu Yunika Murdayanti, SE., M.Si., M.Ak selaku Dosen Pembimbing I dan Ibu Ratna Anggraini, SE., Akt., M.Si. CA selaku Dosen Pembimbing II yang telah banyak meluangkan waktu, pikiran, dan tenaganya untuk memberikan bimbingan, motivasi, masukan, semangat, kritik, dan pelajaran berharga dalam menyelesaikan skripsi ini
6. Ibu Dr. I Gusti Ketut Agung Ulupui, SE, MSi, Ak, CA Selaku Ketua Program Studi Akuntansi yang telah mempermudah penulis dalam pembuatan proposal penelitian ini.

7. Seluruh Dosen Pengajar Universitas Negeri Jakarta yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat bagi penulis.
8. Teruntuk teman seperjuangan selama 4 tahun berkuliah Mutia, Hafiz, Aullia, Dwi Putri dan Zaenal yang sudah melewati banyak hal bersama-sama. Terima kasih atas canda, tawa, suka, senang, sedih, dan bantuan-bantuan saat penulis membutuhkan. Semoga kita bisa menjaga tali silaturahmi dan sukses selalu untuk kita.
9. Tante Safinah dan seluruh tante dan om yang telah sangat membantu penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
10. Rizki Maulana Putra yang tidak pernah lelah memberikan semangat, doa, waktu, bantuan dan dukungan untuk penulis. Terima Kasih untuk pengorbanan, kasih sayang dan perhatian yang telah diberikan kepada penulis selama ini.
11. Teruntuk Ibu Rima selaku Direktur Utama PT. Dinar Karya Bersama yang telah mendukung dan mengizinkan penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
12. Teman-Teman dari kelas S1 Reguler B 2012 dan seluruh keluarga jurusan Akuntansi angkatan 2012. Terima kasih atas kebersamaan selama ini. Semoga masih bisa terus menjaga tali silaturahmi.
13. Dan untuk semua pihak yang turut membantu proses penyelesaian skripsi ini yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu penulis menerima segala kritik dan saran yang bersifat membangun. Lalu penulis juga berharap agar penelitian ini bisa bermanfaat bagi yang membutuhkan.

Jakarta, Agustus 2017

Yunita Rahmawati

DAFTAR ISI

	Halaman
JUDUL	i
ABSTRAK	iii
LEMBAR PENGESAHAN	v
PERNYATAAN ORISINALITAS	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	10
C. Pembatasan Masalah	11
D. Perumusan Masalah	11
E. Kegunaan Penelitian	12
BAB II. KAJIAN TEORITIK	
A. Deskripsi Konseptual	14
1. Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>)	14
2. Asimetri Informasi	15
3. <i>Bid-Ask Spread</i>	16
4. <i>Market Value</i>	18
5. Volume Perdagangan	19
6. <i>Variance Return</i>	20
7. <i>Earnings</i>	23

8. <i>Jakarta Islamic Index</i>	24
B. Hasil Penelitian yang Relevan.....	25
C. Kerangka Teoretik	30
D. Perumusan Hipotesis Penelitian.....	35
BAB III. METODOLOGI PENELITIAN	
A. Tujuan Penelitian.....	36
B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian.....	36
C. Metode Penelitian.....	37
D. Populasi dan Sampel	37
E. Operasionalisasi Variabel Penelitian	38
F. Teknik Analisis Data	44
1. Uji Statistik Deskriptif	44
2. Uji Asumsi Klasik	44
3. Uji Analisis Regresi Linear Berganda	49
4. Uji Hipotesis	50
BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Deskripsi Data	53
B. Pengujian Hipotesis	61
1. Hasil Uji Asumsi Klasik	61
1.1 Uji Normalitas	61
1.2 Uji Multikolinearitas	65
1.3 Uji Heteroskedastisitas	66
1.4 Uji Autokorelasi	67
2. Analisis Regresi Linear Berganda	68

3. Pengujian Hipotesis	70
3.1 Hasil Uji Statistik t	70
3.2 Koefisien Determinasi (R^2)	73
3.3 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	74
C. Pembahasan	76
1. Pengaruh <i>Market Value</i> Terhadap <i>Bid-Ask Spread</i>	76
2. Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap <i>Bid-Ask Spread</i>	77
2. Pengaruh <i>Variance Return</i> Terhadap <i>Bid-Ask Spread</i>	78
4. Pengaruh <i>Earnings</i> Terhadap <i>Bid-Ask Spread</i>	80
 BAB V. KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN	
A. Kesimpulan	81
B. Implikasi	82
C. Saran	84
 DAFTAR PUSTAKA	85
LAMPIRAN	87
RIWAYAT HIDUP	105

DAFTAR TABEL

Tabel I.1	Perkembangan Kapitalisasi Pasar Saham JII	2
Tabel II.1	Penelitian yang Relevan	26
Tabel IV.1	Hasil Kriteria Sampel	54
Tabel IV.2	Hasil Uji Statistik Deskriptif	55
Tabel IV.3	Hasil Uji Kolmogorov – Smirnov	64
Tabel IV.4	Hasil Uji Tolerance dan VIF	65
Tabel IV.5	Hasil Uji Glejser	66
Tabel IV.6	Hasil Uji Autokorelasi Durbin-Watson	67
Tabel IV.7	Hasil Uji Regresi Linear Berganda	68
Tabel IV.8	Hasil Uji Statistik T	71
Tabel IV.9	Hasil Uji Koefisien Determinasi (R Square)	74
Tabel IV.10	Hasil Uji Statistik F	75

DAFTAR GAMBAR

Gambar II.1	Kerangka Teoritik	34
Gambar IV.1	Hasil Uji Histogram	62
Gambar IV.2	Hasil Uji P-Plot	63

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Kartu Konsultasi Bimbingan Penulisan Skripsi	87
Lampiran 2	Daftar Nama Perusahaan Sampel Penelitian	89
Lampiran 3	Data Perhitungan <i>Bid-Ask Spread</i>	91
Lampiran 4	Data Perhitungan <i>Market Value</i>	93
Lampiran 5	Data Perhitungan Volume Perdagangan	95
Lampiran 6	Data Perhitungan <i>Variance Return</i>	97
Lampiran 7	Data Perhitungan <i>Earnings</i>	99
Lampiran 8	Hasil Uji Statistik Deskriptif	101
Lampiran 9	Hasil Uji Normalitas	101
Lampiran 10	Hasil Uji Multikolonieritas	103
Lampiran 11	Hasil Uji Autokorelasi	103
Lampiran 12	Hasil Uji Glejser	103
Lampiran 13	Hasil Uji T	104
Lampiran 14	Hasil Uji R Square	104
Lampiran 15	Hasil Uji F	104

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan pasar modal menjadi salah satu faktor penting dalam pertumbuhan dan pembangunan perekonomian suatu negara. Sebagai salah satu sumber pendanaan alternatif bagi para emiten, pasar modal dapat menjembatani dan memfasilitasi antara para pemilik dana dengan pihak yang membutuhkan dana. Salah satu indikator perkembangan pasar modal ditandai dengan naiknya nilai kapitalisasi pasar. Nilai kapitalisasi pasar menunjukkan nilai total jumlah surat berharga yang tercatat di bursa saham. Selain nilai kapitalisasi pasar, indeks harga saham juga menjadi salah satu indikator perkembangan pasar modal. Indeks harga saham dapat berfungsi sebagai *trend* pasar yang menggambarkan kondisi pasar pada waktu tertentu.

Perkembangan pasar modal tidak terlepas dari peran para investor yang melakukan transaksi di pasar modal. Investor berinvestasi untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang dengan jangka waktu yang telah ditentukan. Salah satu aspek informasi yang menjadi bahan penilaian investor untuk berinvestasi yaitu dengan melihat profit yang dihasilkan oleh perusahaan. Secara umum para investor akan memilih saham dengan tingkat risiko yang minimal namun mampu menghasilkan *return* yang maksimal. Meskipun, pada umumnya investasi yang

menghasilkan *return* yang tinggi berbanding lurus dengan risiko, artinya peluang risiko juga semakin tinggi (Febrica dan Agung, 2014)

Beragamnya sekuritas yang terdapat di pasar modal memberikan kesempatan bagi para investor untuk menentukan investasi pada instrumen manapun dan dengan tingkat *risk* dan *return* yang sesuai dengan keinginannya. Salah satu instrumen yang banyak diminati untuk diperjualbelikan di lantai bursa oleh para investor yaitu saham (*stock*) yang terdiri darisaham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preferred stock*). Selain kedua saham tersebut, para investor juga mulai tertarik untuk menginvestasikan dana yang mereka miliki pada saham syariah. Hal ini terlihat dari nilai kapitalisasi pasar untuk saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) yang menunjukkan peningkatan setiap tahunnya. Peningkatan nilai kapitalisasi pasar merupakan dampak dari meningkatnya harga saham di pasar modal.

Tabel I.1
Perkembangan Kapitalisasi Pasar Saham JII
(dalam triliun rupiah)

Tahun	Nilai Kapitalisasi Pasar
2011	1,414.98
2012	1,671.00
2013	1,672.10
2014	1,944.53
2015	1,737.29

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan, 2016

Perkembangan saham syariah yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII) telah mengalami peningkatan jika dilihat dari nilai kapitalisasi pasar pada tahun 2011-2014, sedangkan kapitalisasi pasar menurun pada tahun 2015. Nilai kapitalisasi pasar meningkat merupakan cerminan jika harga saham suatu pasar sedang meningkat. Pada tahun 2013-2015 rata-rata harga saham di *Jakarta Islamic Index* mengalami fluktuasi dan beberapa saham mengalami peningkatan. Dalam berinvestasi, para investor akan tertarik jika kondisi pasar dalam keadaan liquid dan efisien. Likuiditas dapat ditunjukkan dengan mudahnya para investor dalam mencairkan modal investasi. Sedangkan efisiensi pasar modal ditunjukkan dengan adanya informasi yang akurat dan relevan mengenai pasar modal secara luas dan mudah. Dalam melakukan kegiatan investasi, likuiditas merupakan hal yang sangat penting. Likuiditas dapat dicerminkan oleh *bid-ask spread* (Halim dan Nanik, 2014). *Bid-ask spread* dapat mempengaruhi tingkat likuiditas saham (Nurmayanti, 2009). Likuiditas yang tinggi digambarkan dengan posisi *bid-ask spread* yang semakin rendah begitu pula sebaliknya.

Pada tahun 2013 sampai dengan tahun 2015 beberapa saham yang terdaftar di JII mengalami penurunan *bid-ask spread* (www.idx.co.id). *Bid-ask spread* merupakan salah satu biaya yang timbul pada saat berinvestasi. Timbulnya biaya ini dikarenakan para investor sering kali dihadapkan dengan kondisi ketidakseimbangan informasi atau asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan kondisi dimana sebagian pelaku pasar

memiliki informasi *superior* dan pihak lainnya memiliki informasi *inferior*. Hal ini menyebabkan timbulnya biaya untuk mendapatkan informasi yang dibutuhkan oleh para investor. Besarnya biaya informasi dapat dilihat dari *bid-ask spread* karena usaha *dealer* dalam memperoleh informasi. *Bid-ask spread* merupakan selisih antara harga beli (*bid price*) dengan harga jual (*ask price*).

Stoll (1989) berpendapat bahwa *bid-ask spread* merupakan fungsi dari tiga komponen biaya yang berasal dari biaya kepemilikan saham (*inventory holding cost*), biaya pemrosesan (*order processing cost*) dan biaya informasi (*adverse information cost*). Besar kecilnya nilai *bid-ask spread* ditentukan oleh beberapa faktor, salah satu faktor penyebabnya yaitu *market value*, volume perdagangan, *variance return* dan *earnings*.

Dalam melakukan investasi, investor akan melihat kondisi pasar untuk menentukan saham mana yang akan dipilih. *Market value* merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar (Hartono, 2009 : 129). Harga saham yang tinggi merupakan cerminan dari pertumbuhan suatu perusahaan. Selain itu, harga saham yang tinggi mampu menarik investor karena diasumsikan perusahaan dalam keadaan yang baik. Salah satu alat ukur agar investor lebih memperhatikan *bid-ask spread* yaitu dengan harga saham (Zelda Aprilia, 2015). Harga saham yang menurun membuat para investor berpikir untuk menahan saham yang mereka miliki lebih lama sehingga meningkatkan biaya kepemilikan saham yang berarti memperbesar *bid-ask*

spread. Sedangkan jika investor melepas saham dengan harga beli lebih tinggi dibandingkan dengan harga jual maka investor akan mengalami kerugian dalam bentuk *capital loss*.

Ketika saham mulai diminati oleh investor maka saham tersebut aktif ditransaksikan di pasar modal atau memiliki volume perdagangan yang tinggi. Volume perdagangan menggambarkan aktivitas jumlah saham yang diperdagangkan di pasar modal. Volume perdagangan yang kecil cenderung memperlihatkan ketidakyakinan investor akan suatu saham yang diperdagangkan. Sebaliknya, volume perdagangan yang besar menunjukkan bahwa saham tersebut diminati oleh investor. Dalam hal ini, *dealer* akan merubah posisi kepemilikan sahamnya (tidak memegang saham terlalu lama) agar biaya kepemilikannya semakin rendah (memperkecil *bid-ask spread*) (Zelda Aprilia, 2015).

Pada umumnya semua instrumen investasi mengandung unsur ketidakpastian atau bisa disebut dengan risiko. Investor tidak akan tahu dengan pasti hasil yang akan diperoleh dari investasi yang dilakukannya. Dalam keadaan semacam ini dikatakan bahwa investor tersebut menghadapi risiko dalam investasi yang dilakukannya. Penilaian saham secara akurat bisa meminimalkan risiko sekaligus membantu mendapatkan imbalan hasil yang diinginkan, mengingat investasi saham di pasar modal merupakan jenis investasi berisiko tinggi meskipun menjanjikan keuntungan yang relatif besar. Semakin besar return yang diharapkan maka semakin besar pula risikonya. Oleh karena itu sangat diperlukan

pengetahuan tentang *bid-ask spread* bagi investor terutama yang mengharapkan perolehan *capital gain*, karena *bid-ask spread* termasuk sebagai salah satu komponen yang mempengaruhi biaya dalam perdagangan saham. *Variance return* disinyalir dapat mempengaruhi besar kecilnya *bid-ask spread* saham. *Variance return* saham di sini mewakili risiko yang dihadapi, risiko yang semakin tinggi menyebabkan meningkatkan nilai *spread*.

Untuk mengurangi risiko dalam melakukan investasi, para investor membutuhkan informasi untuk melihat perkembangan setiap perusahaan. Salah satu informasi yang mudah didapatkan dan digunakan oleh para investor dalam menilai saham yaitu dengan melihat *earnings* perusahaan pada laporan keuangan yang diterbitkan. *Earnings* dapat menggambarkan kinerja suatu perusahaan. Jika *earnings* perusahaan meningkat maka kondisi perusahaan dikatakan sedang berkembang dan tingkat pengembalian investasi kepada investor lebih tinggi. Kondisi ini membuat para investor tertarik untuk berinvestasi dan saham perusahaan di pasar modal menjadi lebih likuid yang membuat biaya kepemilikan lebih rendah.

Laba pada perusahaan yang berfluktuasi menyebabkan para investor menaikkan nilai *bid-ask spread* untuk menutupi kerugian jika saham perusahaan turun atau dividen yang diterima tidak sesuai dengan harapan. Menurut Poppy Nurmayanti, (2009) *Earnings* yang tinggi mengindikasikan bahwa saham perusahaan memiliki prospek yang baik, sehingga saham tersebut aktif diperdagangkan. Apabila suatu saham aktif

diperdagangkan, maka *dealer* tidak akan lama menyimpan saham tersebut sebelum diperdagangkan. Hal ini akan mengakibatkan menurunnya biaya kepemilikan dan pada akhirnya menurunkan tingkat *bid-ask spread*.

Pada tahun 2008 terjadi krisis global yang menyebabkan Indonesia mengalami gejolak perekonomian, hingga pada tahun 2013 nilai rupiah tercatat berada pada level Rp12.230 per USD. Hal ini terjadi karena perekonomian Indonesia masih belum stabil pasca krisis global yang terjadi pada tahun 2008. Pada tahun 2015 beberapa perusahaan yang mendaftarkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi harga saham. Salah satu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah PT. Mayora Tbk. Turunnya harga komoditi dan minyak di tanggap positif oleh PT Mayora Tbk, hal ini terlihat dari penjualan yang dicapai sebesar Rp. 14,819 triliun pada tahun 2015. Pada tanggal 2 Januari 2015 saham PT. Mayora Tbk ditutup pada harga 21.300 dengan volume perdagangan 44.000 dan *bid-ask spread* sebesar 75 poin, penurunan harga komoditi membuat peningkatan produksi PT Mayora mengalami peningkatan dan hal ini ditanggapi positif oleh para investor. Pada tanggal 30 Desember 2015 harga saham PT Mayora Tbk mengalami peningkatan yang ditutup pada harga 30.500 namun peningkatan pada harga saham tidak diikuti dengan peningkatan volume perdagangan saham sehingga pasar menjadi tidak likuid. Volume perdagangan saham PT Mayora Tbk tercatat sebesar 20.300 hal ini berdampak pada *bid-ask spread* yang meningkat menjadi 2.400 poin (www.idx.co.id). Kondisi ini menjelaskan

peningkatan harga saham dengan volume perdagangan yang menurun dapat menyebabkan tingginya nilai *bid-ask spread*. Jika volume perdagangan saham suatu perusahaan menurun maka akan berpengaruh pada likuiditas pasar modal.

Berbagai penelitian mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *bid-ask spread* telah banyak dilakukan. Zelda Aprilia (2015) melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *bid-ask spread* pada saham LQ-45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *variance return* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread* sedangkan variabel volume perdagangan mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread*. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Poppy Nurmayanti (2009) pada penelitiannya tentang *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan menunjukkan bahwa *earnings* dan volume perdagangan memiliki pengaruh terhadap *bid-ask spread* sebelum atau sesudah pengumuman laporan keuangan baik dalam kondisi *good news* ataupun *bad news*. Penelitian Ayu dan Eka (2015) membuktikan bahwa variabel *trading volume*, *market value* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread*, dan *variance return* tidak berpengaruh terhadap variabel *bid-ask spread*. Berbeda dengan penelitian Ayu dan Eka (2015) penelitian yang dilakukan oleh Wahyuliantini dan Suarjaya (2015) menunjukkan hasil bahwa harga saham berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread*, sedangkan untuk

volume perdagangan dan volatilitas *return* saham tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*.

Pada penelitian ini penulis meneliti saham syariah yang tercatat pada salah satu indeks saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu *Jakarta Islamic Index*. Saham yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* periode Desember 2013 sampai dengan Mei 2015 berjumlah 30 saham sebagaimana yang telah ditetapkan Otoritas Jasa keuangan (OJK) (www.idx.co.id). Saat ini perkembangan pasar modal syariah semakin pesat, sehingga menarik untuk mengetahui apakah variabel yang diangkat dalam penelitian ini memiliki pengaruh terhadap *bid-ask spread* pada saham yang memenuhi kriteria syariah. Serta diharapkan akan mendorong perkembangan pasar modal syariah di Indonesia.

Adanya penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *bid-ask spread* serta hasil penelitian yang beragam pada penelitian sebelumnya menunjukkan adanya *research gap* dalam penelitian sejenis. Oleh sebab itu, peneliti ingin melakukan penelitian kembali dan menguji variabel-variabel yang dirasa memiliki pengaruh terhadap *bid-ask spread* dengan menjadikan saham syariah yang terdaftar *Jakarta Islamic Index* sebagai objek penelitian. Pada penelitian ini penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai **Pengaruh *market value*, volume perdagangan, variance return dan earnings terhadap *bid-ask spread* pada saham yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*.**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka dapat dikemukakan beberapa permasalahan yang mempengaruhi *bid-ask spread* adalah sebagai berikut:

1. Harga saham perusahaan yang menurun berpengaruh pada menurunnya nilai kapitalisasi pasar yang membuat investor membutuhkan biaya lebih untuk menutupi risiko yang ada dengan meningkatkan nilai *spread* suatu saham;
2. Pasar yang kurang diminati para investor maka akan berdampak pada menurunnya volume perdagangan saham sehingga pasar tidak lagi likuid yang menyebabkan meningkatnya nilai *bid-ask spread*;
3. Laba perusahaan yang fluktuatif dapat mempengaruhi tingkat pengembalian dan dividen yang akan diterima oleh para investor. Hal ini akan menyebabkan para investor menaikan nilai *bid-ask spread* untuk menutupi kerugian dalam berinvestasi;
4. Ketidakpastian kondisi pasar yang mengakibatkan harga saham berfluktuatif membuat investasi pada sekuritas saham memiliki risiko yang tinggi;
5. Terdapat ketidakseimbangan informasi atau asimetri informasi yang mengakibatkan investor memerlukan biaya tambahan untuk mencari informasi yang menjadi faktor meningkatnya nilai *bid-ask spread*;

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang ada, terlihat ada beberapa masalah yang terkait dengan *bid-ask spread*. maka peneliti membatasi penelitian ini hanya pada masalah menguji kembali adanya pengaruh *market value*, volume perdagangan, *variance return* dan *earnings* terhadap *bid-ask spread* pada saham yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*. Dimana variabel *market value* diukur dengan total keseluruhan harga saham pada periode tertentu, volume perdagangan diukur dengan jumlah saham yang diperdagangkan dibagi dengan jumlah saham yang beredar pada periode tertentu, *variance return* diukur dengan standar deviasi *variance* dan *earnings* diukur dengan laba perusahaan setelah pajak atau *profit after tax*.

Penelitian ini juga dibatasi oleh perusahaan yang memiliki saham syariah yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index*. Periode penelitian juga dibatasi pada tahun 2013 sampai dengan tahun 2015. Pembatasan masalah dalam penelitian ini dilakukan agar penelitian lebih terfokus dan dapat dikaji lebih jelas, agar tidak menyimpang dari tujuan utama.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian identifikasi masalah serta pembatasan masalah diatas, maka penelitian ini berupaya melakukan pengembangan dari hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.

Permasalahan pokok dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *market value* mempengaruhi *bid-ask spread* pada saham yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*?
2. Apakah volume perdagangan mempengaruhi *bid-ask spread* pada saham yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*?
3. Apakah *variance return* mempengaruhi *bid-ask spread* pada saham yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*?
4. Apakah *earnings* mempengaruhi *bid-ask spread* pada saham yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*?

E. Kegunaan Penelitian

Kegunaan dari penelitian ini diharapkan dapat :

1. Kegunaan Teoritis
 - a. Penelitian ini diharapkan dapat mengkonfirmasi adanya pengaruh *market value*, *volume perdagangan*, *variance return* dan *earnings* terhadap *bid-ask spread* pada saham yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*;
 - b. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan yang berarti dalam pengembangan ilmu ekonomi khususnya bidang akuntansi keuangan dan pasar modal;
 - c. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan literatur serta menjadi perbandingan untuk penelitian selanjutnya yang

berkaitan dengan pengaruh *market value*, volume perdagangan, *variance return* dan *earnings* terhadap *bid-ask spread* pada saham yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*.

2. Kegunaan Praktis

- a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor mengenai biaya dalam menahan atau menjual saham, yang menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.
- b. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi emiten dalam penerbitan atau penawaran saham di bursa efek.

BAB II

KAJIAN TEORITIK

A. Deskripsi Konseptual

1. Teori Sinyal (Signalling Theory)

Menurut Jogiyanto (2000: 392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Pelaku pasar akan menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Menurut Godfrey *et al.*(2010: 375-376) teori sinyal adalah sebuah asumsi bahwa manajer dari semua perusahaan memiliki insentif (meskipun berbeda-beda) untuk menjaga kredibilitas dengan pasar melalui pelaporan

kinerja perusahaan. Jika investor percaya sinyal tersebut, maka harga saham akan meningkat dan pemegang saham juga manajer yang bertindak akan mendapatkan keuntungan.

2. Teori Asymmetric Information

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2016) dalam bukunya yang berjudul “Pasar Modal” Asymmetric information merupakan perbedaan informasi yang didapat antara salah satu pihak dengan pihak lainnya dalam kegiatan ekonomi. Informasi asimetri biasanya terjadi antara investor yang akan melakukan investasi di dalam pasar modal. Untuk mendapatkan Informasi tentang kondisi perusahaan secara lengkap tidaklah mudah. Informasi yang didapat akan mengalami perbedaan antara investor dengan agen perusahaan, perbedaan inilah yang disebut sebagai informasi asimetris.

Informasi yang tidak simetris atau asimetrik informasi (information asymmetric) adalah informasi privat yang hanya dimiliki oleh investor-investor yang mendapat informasi saja (informed investors). Asimetrik informasi dapat terjadi di pasar modal atau di pasar yang lain (Hartono, 2009 : 516). Terdapat dua bentuk dasar informasi asimetris yang dapat dibedakan (Otoritas Jasa Keuangan), diantaranya :

1. *Hidden Knowledge*

Hidden Knowledge mengacu pada situasi di mana satu pihak memiliki informasi lebih lanjut dari pihak lain pada kualitas (atau “tipe”) dari barang yang diperdagangkan atau kontrak variabel.

2. *Hidden Action*

Hidden Action adalah ketika salah satu pihak dapat mempengaruhi “kualitas” dari barang yang diperdagangkan atau kontrak variabel dengan beberapa tindakan dan tindakan ini dapat diamati oleh pihak lain.

3. *Bid-Ask Spread*

Bid-ask spread merupakan selisih antara harga beli (*bid*) dengan harga jual (*ask*). *Bid-ask spread* juga bervariasi di setiap sekuritas. Jika sekuritas memiliki likuiditas yang lemah maka *bid-ask spread* cenderung lebih tinggi (Elton, 2003 : 40). Pada saat tertentu, *dealer* akan bersedia untuk membeli saham pada harga (*bid price*) yang lebih rendah dari harga jual (*ask price*) saham yang sama (Fabozzi, 1999 : 323). *Spread* merupakan salah satu komponen penting dari likuiditas, *spread* adalah biaya transaksi untuk keamanan (Marcus, 2011 : 335). Mekanisme penjualan saham di pasar modal atau pasar bursa saham pada umumnya menggunakan sistem lelang (*auction*) sehingga harga terbentuk berdasarkan permintaan dan penawaran yang dilakukan secara terbuka (Hartono, 2009 : 43). Harga beli (*bid price*) merupakan harga permintaan tertinggi untuk membeli sedangkan harga jual (*ask price*) merupakan harga penawaran terendah untuk menjual. *Bid-ask spread dealer* dipengaruhi oleh biaya saat melakukan bisnis dan risiko yang dibawa (Fabozzi, 1999 : 326).

Bid-ask spread merupakan fungsi dari tiga komponen biaya yang berasal dari biaya pemilikan saham (*inventory holding cost*), biaya pemrosesan (*order processing cost*) dan biaya informasi yang merugikan (*adverse information cost*) (Stoll, 1989). *Order processing cost* merupakan biaya yang timbul karena adanya proses pemesanan jual/beli saham sedangkan *inventory holding cost* merupakan biaya kompensasi yang timbul karena kepemilikan suatu saham terkait dengan risiko dan hilangnya kesempatan untuk mendapatkan *capital gain*. Pengetahuan tentang *bid-ask spread* sangat perlu bagi investor terutama yang mengharapkan memperoleh *capital gain*, karena hal ini dipandang sebagai salah satu komponen biaya dalam perdagangan saham (Leoni dan Yunika, 2013 : 151). Perhitungan *spread* adalah dengan membuat rata-rata *bid-ask spread* harian untuk setiap jenis saham yang diteliti selama periode observasi. *Bid-ask spread* dirumuskan sebagai berikut :

$$Spread\ iT = \sum_{t=1}^n \left\{ \frac{Askit - Bidit}{Askit + Bidit/2} \right\} N$$

Keterangan :

Spread iT = rata-rata *bid-ask spread* dari saham I selama tahun T

Askit = harga jual terendah yang menyebabkan investor setuju untuk menjual saham i pada tahun t

Bidit = harga beli tertinggi yang menyebabkan investor setuju untuk membeli saham i pada tahun t

N = jumlah pengamatan selama tahun T

4. *Market Value*

Harga diidentifikasi berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread*. Harga saham yang senantiasa memberikan *return* yang tinggi mengindikasikan bahwa saham tersebut disukai oleh investor, sehingga *broker/dealer* tidak perlu memegang saham tersebut terlalu lama dan menurunkan biaya pemilikan saham yang berarti mempersempit *bid-ask spread* (Purwanto dalam Leoni dan Yunika, 2013). Salah satu alat ukur agar investor lebih memperhatikan *bid-ask spread* yaitu dengan harga saham. Nilai pasar saham adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di bursa efek (Sunariyah, 2011 : 126).

Market value merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa (Hartono, 2009 : 129). *Market value* dapat diartikan sebagai rata-rata nilai keseluruhan perusahaan. Konsep perhitungan *market value* adalah dengan menjumlahkan harga saham selama tahun t pada saham perusahaan. Perhitungan *market value* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Mv_{iT} = \text{Rata-rata harga saham penutupan tahun ke } t$$

Keterangan :

$$Mv_{it} = \text{Rata-rata } market\ value \text{ perusahaan } i \text{ selama tahun ke-} t$$

Sedangkan menurut Novia *market value* dapat dirumuskan dengan :

$$Mv_{it} = \text{Rata-rata harga saham}_{it} \times \text{Jumlah saham yang beredar}$$

5. Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan diartikan sebagai jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada hari tertentu (Abdul dan Nasuhi dalam Ambarwati, 2008). 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 (Febrica dan Agung, 2014). Tanpa volume perdagangan saham yang tinggi, faktor risiko dan *return* tidak mampu mempengaruhi likuiditas karena tingkat perdagangan yang tinggi menggambarkan aktifnya perdagangan suatu saham dimana diharapkan *return* yang tinggi diimbangi dengan risiko yang rendah dapat mempengaruhi *bid-ask spread* saham tersebut (Halim Santoso dan Nanik Linawati, 2014).

Volume perdagangan adalah jumlah surat berharga (saham) yang diperdagangkan di pasar modal selama periode yang telah ditentukan. Perhitungan volume perdagangan dilakukan dengan perbandingan antara jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan (Zelda Aprilia, 2015). Salah satu kinerja perusahaan yang digunakan sebagai informasi paling mendasar yang dibutuhkan investor sebagai alat pengambilan keputusan yaitu volume perdagangan. Pergerakan harga saham berupa kenaikan harga diikuti dengan volume perdagangan yang tinggi ditafsirkan sebagai sinyal pasar akan membaik (*bullish*). Sedangkan

perubahan harga berupa penurunan harga yang diikuti volume perdagangan yang tinggi ditafsirkan sebagai sinyal pasar akan memburuk (*bearish*).

Volume perdagangan saham dihitung dengan menggunakan rumus (Foster dalam Poppy Nurmawati, 2009) :

$$TVA_{i,t} = \frac{\text{Jumlah saham perusahaan } i, \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{Jumlah saham perusahaan } i, \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

TVA = Rata-rata jumlah saham yang diperdagangkan selama setahun

6. *Variance Return*

Variance return merupakan tingkat risiko dari suatu investasi akibat transaksi saham yang disebabkan adanya volatilitas harga saham. Tingkat risiko tersebut merupakan suatu ukuran statistika atas variasi pengembalian saham yang diharapkan investor (Fabozzi, 2000 : 67). *variance return* saham digunakan sebagai salah satu pengukur risiko. Besarnya *variance* ditentukan oleh pergerakan harga saham di pasar (Zelda Aprilia, 2015). Dalam berinvestasi para investor tidak cukup hanya menghitung *return* yang akan didapatkan.

Menurut Jogiyanto (2003, 130) risiko dari investasi juga perlu diperhitungkan. Sebenarnya hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko (Pandji dan Piji, 2008 : 105). *Return* dan risiko mempunyai hubungan yang positif. Semakin besar risiko yang harus

ditanggung, semakin besar *return* yang harus dikompensasikan (Jogiyanto, 2003:130). *Variance return* di sini mewakili risiko saham. Saham yang memiliki risiko kecil cenderung lebih diminati oleh investor, karena risiko saham mencerminkan ketidakpastian terhadap *return* saham (Halim Santoso dan Nanik Linawati, 2014).

Menurut Husna dalam OJK (2016) terdapat dua jenis risiko yang dihadapi oleh para investor :

a. Risiko sistematis (*systematic risk*)

Risiko ini adalah risiko yang disebabkan oleh faktor-faktor yang secara bersamaan mempengaruhi harga saham di pasar modal. Risiko ini ada karena adanya perubahan ekonomi secara makro atau politik seperti kebijakan fiskal pemerintah, pergerakan tingkat suku bunga, nilai tukar mata uang, dan inflasi.

b. Risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*)

Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang lebih bersumber pada pengaruh-pengaruh yang mengakibatkan penyimpangan pada tingkat pengembalian yang mungkin dapat dikontrol perusahaan. Risiko ini umumnya merupakan masalah khusus perusahaan seperti adanya kerusakan peralatan, pemogokan kerja, bencana alam dan lain sebagainya.

Perhitungan *return* saham yakni sebagai berikut (Ramantika dalam Noerita, 2014):

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

Rit = *return* harian saham i tahun ke t

Pt = harga saham penutupan hari ke t

Pt-1 = harga saham penutupan hari ke t-1

$$\text{Return Average}_{it} = \frac{\sum_{t=1}^N \text{Return Saham}_{it}}{N}$$

Keterangan :

Return Average_{it} = Rata-rata *return saham* harian selama tahun t

Setelah diperoleh rata-rata harian, maka perumusan *variance return* sebagai berikut :

$$\text{Variance Return} = \frac{\sum_{t=1}^n (X1 - X2)^2}{N-1}$$

Keterangan :

X1 = Rit, *return* harian saham i tahun ke t

X2 = *Return Everage* Tahun ke t

N = periode pengamatan

7. *Earnings*

Arus kas merupakan komponen di dalam penentuan nilai perusahaan. Sebagai alternatif dari arus kas, laba perusahaan (*earnings*) juga dapat digunakan untuk menghitung nilai perusahaan. *Earnings* yang diperoleh oleh perusahaan dapat ditahan sebagai sumber dana internal (*retained earnings*) atau dibagikan dalam bentuk dividen (Hartono, 2009 : 131). Laba mencerminkan tingkat pengembalian kepada pemegang ekuitas untuk periode bersangkutan. Apabila perusahaan menghasilkan laba yang relatif tinggi, maka pemegang saham juga akan memperoleh keuntungan yang relatif tinggi pula, dan juga sebaliknya jika perusahaan memiliki laba yang rendah maka keuntungan yang akan didapatkan para investor juga rendah. Jika laba perusahaan naik maka dampaknya akan berpengaruh positif terhadap harga saham di bursa, dan investor akan tertarik untuk membelinya. Namun, jika laba perusahaan menunjukkan penurunan maka investor akan menilai kinerja perusahaan belum maksimal dan hal ini akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Salah satu yang mendasari keputusan investor dalam melakukan investasi adalah isi laporan keuangan perusahaan publik (Leoni dan Yunika, 2013 : 149).

Laporan keuangan perusahaan publik dapat menunjukkan fluktuasi tingkat laba perusahaan yang dapat digunakan para investor sebagai tolak ukur dan juga informasi dalam berinvestasi. Menurut Poppy Nurmayanti (2009) *earnings* yang tinggi mengindikasikan bahwa saham perusahaan memiliki prospek yang baik, sehingga saham tersebut aktif

diperdagangkan. Apabila suatu saham aktif diperdagangkan, maka *dealer* tidak akan lama menyimpan saham tersebut sebelum diperdagangkan. Hal ini akan mengakibatkan menurunnya biaya kepemilikan dan pada akhirnya menurunkan tingkat *bid-ask spread*. Definisi operasional *earnings* dilihat dari *profit after tax* perusahaan dalam laporan keuangan.

8. *Jakarta Islamic Index*

Jakarta Islamic Index (JII) pertama kali diluncurkan oleh BEI bekerjasama dengan PT Danareksa Investment Management pada tanggal 3 Juli 2000. Saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) terdiri dari 30 saham yang merupakan saham-saham syariah paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. Bursa Efek Indonesia (BEI) melakukan *review Jakarta Islamic Index* (JII) setiap 6 bulan sekali, yang disesuaikan dengan periode penerbitan DES oleh OJK. Setelah saham syariah diseleksi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang dituangkan ke dalam DES, Bursa Efek Indonesia (BEI) melakukan proses seleksi lanjutan yang didasarkan pada kinerja perdagangan.

Jakarta Islamic Index dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks di harapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah. (Adrian, 2011 : 63). *Jakarta Islamic Index* terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan Syariah Islam.

Penentuan kriteria pemilihan saham dalam *Jakarta Islamic Index* melibatkan Dewan Pengawasan Syariah. (Sunariyah, 2011 : 294).

JII merupakan indeks yang berisi dengan 30 saham perusahaan yang memenuhi kriteria investasi berdasarkan syariah islam, dengan prosedur sebagai berikut (Hartono, 2009 : 106) :

1. Saham dipilih harus tercatat paling tidak 3 bulan terakhir, kecuali saham yang termasuk dalam 10 kapitalisasi besar.
2. Mempunyai rasio kewajiban terhadap aktiva tidak lebih dari sebesar 90% di laporan keuangan tahunan atau tengah tahun.
3. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (market capitalization) terbesar selama satu tahun terakhir.
4. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

B. Hasil Penelitian yang Relevan

Penelitian mengenai pengaruh *market value*, volume perdagangan, *variance return* dan *earnings* terhadap *bid-ask spread* telah banyak dilakukan. Hasil penelitian yang ada masih menunjukkan hasil yang beragam. Sehingga menarik untuk menguji kembali mengenai faktor yang mempengaruhi *bid-ask spread*.

Berikut ini beberapa jurnal dari penelitian terdahulu tentang *bid-ask spread* :

Tabel II.1
Penelitian Terdahulu

No	Judul	Hipotesis	Hasil
1.	Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, Likuiditas dan Leverage Terhadap Bid-Ask Spread. Febrica Dewi Paramita dan Agung Yulianto. Accounting Analysis Journal Vol. 3, No. 3 Agustus 2014	H1 : harga saham, volume perdagangan, likuiditas dan <i>leverage</i> bersama-sama berpengaruh terhadap <i>bid-ask spread</i> saham syariah. H2 :harga saham berpengaruh negatif terhadap <i>bid -ask spread</i> saham syariah. H3 : volume perdagangan berpengaruh negatif terhadap <i>bid-ask spread</i> saham syariah. H4 :likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>bid-ask spread</i> saham syariah. H5 : <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>bid-ask spread</i> saham syariah.	H1 : Diterima H2 : Diterima H3 : Ditolak H4 : Ditolak H5 : Ditolak
2.	Pengaruh <i>Trading Volume</i> , <i>Market Value</i> , dan <i>Return Variance</i> Terhadap <i>Bid-Ask Spread</i> . I Gusti Ayu Mas Widhyawati, I G.A Eka Damayanthi E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol. 10 No. 3 (2015) Hal : 763-	H1 : <i>trading volume</i> pengaruh negatif terhadap <i>bid-ask spread</i> pada perusahaan yang melakukan <i>stock split</i> . H2 : <i>market value</i> pengaruh negatif terhadap <i>bid-ask spread</i> pada perusahaan yang melakukan <i>stock split</i> . H3 : <i>variance return</i> pengaruh	H1 : Diterima H2 : Diterima H3 : Ditolak

	777	positif terhadap <i>bid-ask spread</i> pada perusahaan yang melakukan stock split.	
3.	<p>Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, dan <i>Volatilitas Return Saham</i> Terhadap <i>Bid-Ask Spread</i>.</p> <p>Ni Made Wahyuliantini, Anak Agung Gede Suarjaya.</p> <p>Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan. Universitas Udayana Vol. 9 No. 2 februari 2015</p>	<p>H1 : harga saham berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>bid -ask spread</i>.</p> <p>H2 : volume perdagangan saham berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>bid- ask spread</i>.</p> <p>H3 : <i>volatilitas return saham</i> berpengaruh positif terhadap <i>bid-ask spread</i>.</p>	<p>H1 : Diterima</p> <p>H2 : Ditolak</p> <p>H3 : Ditolak</p>
4.	<p>Pengaruh <i>Asset Size</i>, <i>Closing Price</i>, Likuiditas, <i>Variance Return</i> dan Volume Perdagangan Saham Terhadap <i>Bid-Ask Spread</i> Pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di BEI.</p> <p>Leoni Bidara Rasyidin, Yunika Muradayanti. Jurnal Ilmiah. Wahana Akuntansi Vol. 8 No. 2 (2013) Hal : 149-170</p>	<p>H1 : <i>Asset size</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i></p> <p>H2 : <i>Closing price</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i></p> <p>H3 : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i></p> <p>H4 : <i>Variance return</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i></p> <p>H5 : Volume perdagangan saham berpengaruh signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i></p> <p>H6 : <i>Asset size</i>, <i>Closing price</i>, <i>Liquidity</i>, <i>Variance return</i>, dan Volume perdagangan saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i></p>	<p>H1 : Diterima</p> <p>H2 : Diterima</p> <p>H3 : Ditolak</p> <p>H4 : Ditolak</p> <p>H5 : Ditolak</p> <p>H6 : Diterima</p>
5.	<p>Faktor-Faaktor yang Mempengaruhi <i>Bid-Ask</i></p>	<p>H1 : harga saham secara parsial memiliki pengaruh negatif</p>	<p>H1 : Diterima</p> <p>H2 : Diterima</p>

	<p><i>Spread Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.</i></p> <p>ZeldaAprilia</p> <p>Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen, STIE Perbanas Surabaya Vol. 15 No. 2 Juli-Desember 2015 Hal : 396-407.</p>	<p>signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i>.</p> <p>H2 : <i>variance return</i> secara parsial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i>.</p> <p>H3 : volume perdagangan secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i>.</p>	<p>H3 : Diterima</p>
6.	<p>Pengaruh Harga Saham, <i>Trading Volume Activity</i> dan Resiko Saham Terhadap Bid-Ask Spread Pada Perusahaan LQ-45 di BEI.</p> <p>Lulu Nurul Istanti,</p> <p>Modernisasi, Vol. 5 No. 3 Oktober 2009.</p>	<p>H1 : harga saham berpengaruh signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i>.</p> <p>H2 : <i>trading volume activity</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i>.</p> <p>H3 : <i>risk of return</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i>.</p> <p>H4 : secara simultan harga saham, <i>trade volume activity</i> dan <i>risk of return</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>bid-ask spread</i>.</p>	<p>H1 : Ditolak</p> <p>H2 : Diterima</p> <p>H3 : Diterima</p> <p>H4 : Diterima</p>
7.	<p>Pengaruh <i>Return</i> Saham, Earnings, dan Volume Perdagangan Saham Terhadap <i>Bid-Ask Spread</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman Laporan Keuangan.</p> <p>Poppy Nurmayanti,</p> <p>Jurnal Pekbis, Vol. 1 No. 2 Juli 2009, Hal : 115-123</p>	<p>H1 : terdapat perbedaan antara bid-ask spread sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan pada perusahaan manufaktur yang listing di BEJ.</p> <p>H2 : <i>return</i> saham berpengaruh terhadap <i>bid-ask spread</i> harga saham pada perusahaan manufaktur yang listing di BEJ.</p> <p>H3 : earnings berpengaruh terhadap <i>bid-ask spread</i> harga saham pada perusahaan manufaktur yang listing di BEJ.</p> <p>H4 : volume perdagangan saham berpengaruh terhadap <i>bid-ask spread</i> harga saham perusahaan manufaktur yang listing di BEJ.</p>	<p>H1 : Ditolak</p> <p>H2 : Diterima (pada saat sesudah pengumuman laporan keuangan dengan kondisi <i>bad news</i>)</p> <p>H3 : Diterima (pada saat sebelum pengumuman laporan keuangan dengan kondisi <i>good news</i> dan <i>bad news</i>)</p> <p>H4 : Diterima</p>

8.	Pengaruh Harga, Volume Perdagangan dan Volatility Saham Terhadap <i>Bid-Ask Spread</i> Saham Pada Index LQ45. Lukman Dwi Adisetia, Kindai Vol. 9 No. 4, Oktober-Desember 2013.	H1 : Harga saham mempunyai pengaruh negatif terhadap <i>bid-ask spread</i> . H2 : Volume perdagangan saham mempunyai pengaruh negatif terhadap <i>bid-ask spread</i> . H3 : Volatility harga saham mempunyai pengaruh positif terhadap <i>bid-ask spread</i> .	H1 : Diterima H2 : Ditolak H3 : Diterima
9.	Earnings announcements and the components of the <i>bid-ask spread</i> Evidence from the London Stock Exchange. Andros Gregorio, Journal of Economic Studies Vol. 40 No. 2, 2013 pp. 112-126	H1 : the impact of earnings announcements on the components of the <i>bid-ask spread</i>	H : the <i>bid-ask spread</i> increases once the <i>earnings</i> have been announced

Sumber : di olah oleh peneliti, 2017

Penelitian terdahulu yang menjadi acuan dalam penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Ayu Mas Widhyawati dan I G.A Eka Damayanthi(2015). Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan adalah penelitian ini menguji kembali variabel *market value*, *trading volume*, *return variance* dan menambahkan variabel *ernings* dari penelitian yang dilakukan oleh Poppy Nurmayanti (2009) karena masih sedikit penelitian yang meneliti pengaruh *earnings* terhadap *bid-ask spread*.

C. Kerangka Teoritik

Banyaknya variabel penelitian yang mempengaruhi *bid-ask spread* membuat hasil penelitian yang beragam. Berdasarkan berbagai teori serta penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, maka dapat disimpulkan adanya faktor-faktor yang mempengaruhi *bid-ask spread*. Faktor – faktor tersebut antara lain *market value*, volume perdagangan *variance return* dan *earnings*. Keempat variabel tersebut dijadikan sebagai variabel independen dalam penelitian ini untuk menguji adanya pengaruh variabel tersebut terhadap *bid-ask spread*.

1. Pengaruh *market value* terhadap *bid-ask spread*

Market value merupakan indikator penting yang menjadi pertimbangan investor dalam melakukan investasi saham. *Market value* merupakan gambaran ukuran sebuah perusahaan dimana perusahaan besar memiliki nilai pasar yang besar juga. *Market value* dapat mencerminkan kondisi keseluruhan atau nilai suatu perusahaan. Nilai pasar saham adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di bursa efek (Sunariyah, 2011 : 126). Jika harga saham suatu perusahaan meningkat maka kemungkinan para investor tidak akan menahan sahamnya lebih lama sehingga dapat menurunkan nilai *bid-ask spread*.

Menurut Febrica Dewi Paramita dan Agung Yulianto (2014), Harga saham yang senantiasa memberikan *return* yang tinggi mengidentifikasikan 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*. Dalam penelitian yang dilakukannya menunjukkan bahwa harga saham memiliki pengaruh negatif terhadap *bid-ask spread*. Hal ini berarti bahwa semakin besar nilai pasar suatu perusahaan maka akan menurunkan nilai *bid-ask spread*. Sehingga variabel *market value* berpengaruh terhadap *bid-ask spread*.

2. Pengaruh volume perdagangan terhadap *bid-ask spread*

Volume perdagangan adalah jumlah surat berharga (saham) yang diperdagangkan di pasar modal selama periode yang telah ditentukan. Volume perdagangan saham yang besar menandakan bahwa saham tersebut aktif ditransaksikan, sehingga *broker/dealer* tidak perlu menyimpan saham terlalu lama dan menurunkan biaya pemilikan saham tersebut yang berdampak *pada bid-ask spread* yang lebih sempit (Febrica dan Agung, 2014).

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan I Gusti Ayu Mas Widhyawati dan I G.A Eka Damayanthi (2015) tentang pengaruh volume perdagangan terhadap *bid-ask spread* menunjukkan hasil bahwa variabel volume perdagangan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread*. Dimana bahwa semakin tinggi volume perdagangan menyebabkan saham aktif diperdagangkan dan investor cenderung menahan sahamnya dengan jangka waktu yang

lebih pendek sehingga menurunkan biaya kepemilikan sekaligus menurunkan biaya *bid-ask spread*. Hal tersebut menunjukkan hubungan yang negatif antara volume perdagangan dengan *bid-ask spread*. Sehingga variabel volume perdagangan berpengaruh terhadap *bid-ask spread*.

3. Pengaruh *variance return* terhadap *bid-ask spread*

Perkembangan *return* saham yang tinggi akan menyebabkan parainvestor tidak lama untuk menahan saham yang mereka miliki, karena investor telah mendapatkan keuntungan diharapkan. Investor selalu mencari *expected return* yang maksimal dengan tingkat risiko tertentu yang dapat diterima. Hal tersebut dijelaskan sebagaimana dalam teori portofolio yang dikenal dengan *efficient portfolios*. Teori portofolio tersebut dikemukakan oleh Markowitz dimana teori tersebut sering disebut *Markowitz efficient portfolios* (Hartono, 2009 : 276).

Variance return dalam hal ini mewakili risiko saham yang disinyalir dapat mempengaruhi besar kecilnya *bid-ask spread* saham. Besarnya *variance return* tersebut ditentukan berdasarkan harga saham dipasar. Kondisi pasar yang tidak pasti menyebabkan harga saham di pasar menjadi fluktuatif sehingga menghasilkan variasi harga yang besar juga. Kondisi tersebut mencerminkan ketidakpastian (risiko) pasar yang tinggi.

Penelitian menggunakan variabel *variance return* terhadap *bid-ask spread* telah dilakukan Ambarwati (2008) terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ 45. Dari penelitian tersebut dapat disimpulkan *return* saham dan *variance return* berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread*. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi *variance return* suatu saham maka akan meningkatkan nilai *bid-ask spread*. Maka variabel *variance return* memiliki pengaruh terhadap *bid-ask spread*.

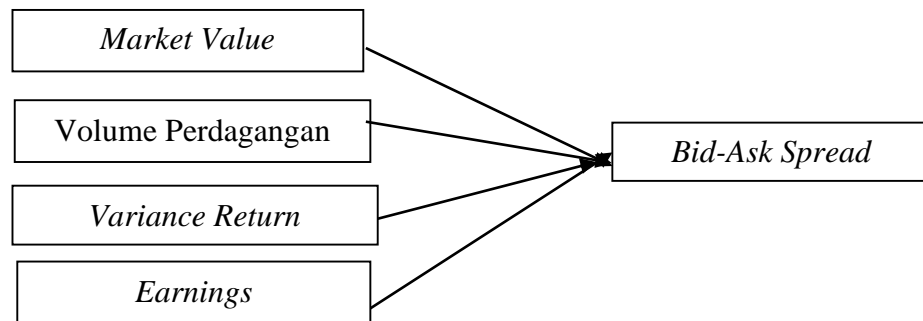
4. Pengaruh *earnings* terhadap *bid-sak spread*

Investor menganggap bahwa perusahaan yang besar memiliki kestabilan keuangan yang lebih baik jika dibandingkan dengan perusahaan kecil, dimana perusahaan besar juga memiliki analisis keuangan yang lebih baik sehingga akan menghasilkan informasi keuangan yang lebih akurat. Kondisi tersebut tentu sangat diharapkan oleh investor karena *risk* atas investasinya semakin kecil dengan tingkat pengembalian sesuai dengan yang diharapkan. Secara umum semakin baik kinerja suatu perusahaan maka akan menghasilkan laba yang lebih tinggi dan keuntungan yang besar bagi para pemegang saham. Sehingga semakin besar kemungkinan harga saham akan naik dan para investor tidak akan menahan sahamnya terlalu lama sehingga menurunkan nilai *bid-ask spread*.

Penelitian dengan variabel *earnings* telah dilakukan oleh Poppy Nurmayanti (2009) dengan hasil dalam penelitiannya yang

menunjukkan bahwa *earnings* saham mempunyai pengaruh terhadap *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan dalam kondisi *good news* maupun *bad news*. Andros Gregorio (2013) dalam penelitiannya yang berjudul dampak dari pengumuman laba terhadap komponen *bid-ask spread* menunjukkan hasil bahwa komponen *bid-ask spread* meningkat ketika pengumuman laba. Hal ini berarti bahwa *earnings* perusahaan akan memiliki pengaruh terhadap *bid-ask spread*.

Dalam penelitian ini variabel-variabel yang digunakan adalah :



Gambar II.1
Kerangka Teoritik

D. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan deskripsi konseptual, penelitian yang relevan dan kerangka teoritik yang telah diuraikan diatas, maka perumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : *Market Value* Berpengaruh Terhadap *Bid-Ask Spread*

H₂ : *Volume Perdagangan* Berpengaruh Terhadap *Bid-Ask Spread*

H₃ : *Variance Return* Berpengaruh Terhadap *Bid-Ask Spread*

H₄ : *Earnings* Berpengaruh Terhadap *Bid-Ask Spread*

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Bedasarkan pada rumusan masalah yang telah diuraikan pada Bab 1, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah :

1. Untuk memberikan bukti empiris bahwa variabel *Market Value* berpengaruh terhadap *Bid-Ask Spread*.
2. Untuk memberikan bukti empiris bahwa variabel Volume Perdagangan berpengaruh terhadap *Bid-Ask Spread*.
3. Untuk memberikan bukti empiris bahwa variabel *Variance Return* berpengaruh terhadap *Bid-Ask Spread*.
4. Untuk memberikan bukti empiris bahwa variabel *Earnings* berpengaruh terhadap *Bid-Ask Spread*.

B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek dari penelitian ini adalah perusahaan yang memiliki saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2015 dan sahamnya tercatat dalam *Jakarta Islamic Index* selama periode tersebut. Penelitian ini memiliki ruang lingkup yang dibatasi dengan variabel *Market Value*, Volume Perdagangan, *Variance Return* dan *Earnings*. Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari

website resmi Bursa Efek Indonesia yang dipublikasikan pada www.idx.co.id.

C. Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode kuantitatif dengan pendekatan regresi linier berganda. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif karena data yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif berupa data sekunder atau data yang diukur dalam suatu skala numerik (Ratnasari, 2014). Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dengan caramengumpulkan data dari website resmi Bursa Efek Indonesia dan laporan tahunan perusahaan.

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan cara studi pustaka dan dokumentasi. Studi pustaka yaitu metode pengumpulan data di mana data diperoleh dari buku, majalah, literatur-literatur yang berhubungan dengan variabel penelitian. Dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan data yang berkaitan dengan variabel penelitian. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh antara variabel independen *Market Value*, *Volume Perdagangan*, *Variance Return* dan *Earnings* dengan variabel dependen *Bid-Ask Spread*. Selanjutnya penelitian ini dianalisis dengan menggunakan program SPSS 22.

D. Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh saham yang terdaftar di BEI yang tercatat dalam *Jakarta Islamic Index* selama periode 2013-2015.

Populasi ini dipilih karena saham yang tercatat dalam *Jakarta Islamic Index* merupakan saham yang memenuhi kriteria syariah menurut Dewan Syariah Nasional.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling method*, yaitu tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan pertimbangan atau kriteria tertentu. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan untuk pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. Tercatat / *listed* di Bursa Efek Indonesia sebagai emiten selama periode 2013-2015 secara konsisten.
2. Merupakan saham yang konsisten selama 3 tahun atau 6 semester yang tercatat dalam *Jakarta Islamic Index* selama periode 2013-2015.
3. Perusahaan yang menyediakan data yang lengkap untuk kebutuhan penelitian.

E. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Penelitian ini menguji pengaruh *market value*, volume perdagangan *variance return* dan *earnings* terhadap *bid-ask spread*. Berikut variabel-variabel operasional yang akan diuji :

1. Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas atau variabel independen. Pada

penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *bid-ask spread*.

a. Definisi Konseptual

Bid-Ask spread merupakan selisih antara bid price dengan ask price (Poppy Nurmawati, 2009). Harga beli (*bid price*) merupakan harga permintaan tertinggi untuk membeli sedangkan harga jual (*ask price*) merupakan harga penawaran terendah untuk menjual. *Bid-ask spread dealer* dipengaruhi oleh biaya saat melakukan bisnis dan risiko yang dibawa (Fabozzi, 1999 : 326).

b. Definisi Operasional

Konsep penghitungan *bid-ask spread* adalah dengan menghitung rata-rata harian kemudian menghitung rata-rata secara triwulan (Zelda Aprilia, 2015). Perhitungan *bid-ask spread* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Spread\ iT = \sum_{t=1}^n \left\{ \frac{Askit - Bidit}{Askit + Bidit/2} \right\} N$$

Keterangan :

Spread iT = rata-rata persentase *bid-ask spread* dari saham i selama tahun T

Askit = harga jual terendah yang menyebabkan investor setuju untuk menjual saham i pada tahun t

Bidit = harga beli tertinggi yang menyebabkan investor setuju untuk membeli saham i pada tahun t

N = jumlah pengamatan selama tahun T

2. Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang akan mempengaruhi variabel dependen. Terdapat empat variabel independen dalam penelitian ini, yaitu :

2.1 *Market Value*

a. Deskripsi Konseptual

Menurut Hartono (2009: 129), *market value* (nilai pasar) merupakan harga saham yang terjadi dipasar pada saat tertentu sebagai akibat dari transaksi jual beli saham di pasar saham sehingga nilai pasar suatu saham ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham oleh investor. *Market value* dapat diartikan sebagai harga penutupan saham keseluruhan perusahaan.

b. Deskripsi Operasional

Konsep perhitungan *market value* adalah dengan menjumlahkan harga saham selama tahun t pada saham perusahaan i. Perhitungan *market value* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$M_{vit} = \text{Rata-rata harga saham}_{it} \times \text{Jumlah saham yang beredar}$$

Keterangan :

$$M_{vit} = \text{market value perusahaan i selama tahun ke-t}$$

2.2 Volume Perdagangan

a. Deskripsi Konseptual

Volume Perdagangan Saham diartikan sebagai jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada hari tertentu (Abdul dan Nasuhi dalam Ambarwati, 2008). Keaktifan perdagangan saham dapat dilihat dari sisi volume, value maupun frekuensi perdagangan (Hendy, 2008 : 120). Volume perdagangan menggambarkan aktivitas jumlah saham yang diperdagangkan di pasar modal. Volume perdagangan yang kecil cenderung memperlihatkan ketidakyakinan investor akan suatu saham yang diperdagangkan. Sebaliknya, volume perdagangan yang besar menunjukkan bahwa saham tersebut diminati oleh investor (Zelda, 2015).

b. Deskripsi Operasional

Perhitungan volume perdagangan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$TVA = \text{Rata-rata jumlah saham yang diperdagangkan selama setahun}$$

2.3 Variance Return

a. Deskripsi Konseptual

Variance return merupakan tingkat risiko dari suatu investasi akibat transaksi saham yang disebabkan adanya

volatilitas harga saham. Tingkat risiko tersebut merupakan suatu ukuran statistika atas variasi pengembalian saham yang diharapkan investor (Fabozzi, 2000 : 67). *Variance return* di sini mewakili risiko saham. Saham yang memiliki risiko kecil cenderung lebih diminati oleh investor, karena risiko saham mencerminkan ketidakpastian terhadap *return* saham (Halim Santoso dan Nanik Linawati, 2014).

b. Deskripsi Operasional

Resiko perusahaan yang diprosikan dengan nilai *variance* dari *return*, sehingga terlebih dahulu mencari rata-rata *return* harian setiap sekuritas dengan metode rata-rata aritmatika (Arma, 2013), yang diformulasikan sebagai berikut :

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

Rit = *return* harian saham i tahun ke t

Pt = harga saham penutupan hari ke t

Pt-1 = harga saham penutupan hari ke t-1

$$\text{Return Average}_{it} = \frac{\sum_{t=1}^N \text{Return Saham}_{it}}{N}$$

Keterangan :

Return Average_{it} = Rata-rata *return saham* harian selama tahun t

Setelah diperoleh rata-rata harian, maka perumusan *variance return* sebagai berikut :

$$\text{Variance Return} = \frac{\sum_{t=1}^n (X1 - X2)^2}{N-1}$$

Keterangan :

X1 = Rit, *return* harian saham i tahun ke t

X2 = *Return Everage* tahun ke t

N = periode pengamatan

2.4 Earnings

3. Deskripsi Konseptual

Earnings atau laba merupakan salah satu tujuan utama perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya. Menurut Nurmayanti (2009) *earnings* yang tinggi mengindikasikan bahwa saham perusahaan memiliki prospek yang baik, sehingga saham tersebut aktif diperdagangkan. Apabila suatu saham aktif diperdagangkan, maka *dealer* tidak akan lama menyimpan saham tersebut sebelum diperdagangkan. Hal ini akan mengakibatkan menurunnya kos pemilikan dan pada akhirnya menurunkan tingkat *bid-ask spread*.

4. Deskripsi Operasional

Earnings atau laba dapat digunakan sebagai informasi karena laba digunakan sebagai alat ukur untuk mengukur

kinerja keuangan suatu perusahaan. *Earnings* dalam penelitian ini dilihat dari total *profit* setelah pajak (Nurmayanti, 2009).

F. Teknik Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2010:29) Analisis deskriptif memiliki tujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dapat dilihat dari rata-rata, standar deviasi, *variance*, maksimum, minimum, kurtosis dan skewness atau kemencengan distribusi. Statistik deskriptif dapat menjelaskan variabel–variabel yang terdapat dalam penelitian ini dan menyajikan ukuran-ukuran numerik yang sangat penting bagi data sampel.

2. Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian regresi linier berganda dapat dilakukan setelah model pada penelitian ini memenuhi syarat-syarat yaitu lolos dari uji asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Syarat-syarat yang harus dipenuhi adalah data tersebut harus terdistribusi secara normal, tidak mengandung multikolonieritas dan heteroskedastisitas. Untuk itu sebelum melakukan pengujian regresi linier berganda perlu lebih dahulu pengujian asumsi klasik yang terdiri dari:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk melihat apakah dalam model regresi variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal

ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah model regresi yang berdistribusi normal (Wijaya, 2012 : 132). Seperti diketahui bahwa uji t dan uji f mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal, jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Untuk menguji normalitas data, penelitian ini menggunakan analisis grafik. Pengujian normalitas melalui analisis grafik adalah dengan cara menganalisis grafik normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, *ploting* dan residual yang akan dibandingkan dengan garis diagonal.

Data dapat dikatakan normal jika data atau titik-titik tersebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti garis diagonal. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusannya sebagai berikut :

1. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar lebih jauh dari diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non parametrik *Kolmogrov-Smirnov* (K-S). Jika hasil uji *Kolmogrov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikan diatas 0,05 maka data residual terdistribusi dengan normal. Sedangkan jika hasil uji *Kolmogrov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikan di bawah 0,05 maka data residual terdistribusi tidak normal (Ghozali, 2013 : 34).

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan uji yang ditunjukkan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Model uji regresi yang baik selayaknya tidak terjadi multikolinearitas (Wijaya, 2012 : 125). Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Selanjutnya, jika variabel ini tidak saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar variabel independen sama dengan nol Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas didalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF).

Nilai *tolerance* digunakan untuk mengukur variabilitas independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF = 1/tolerance$). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan

adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* < 0,10 atau sama dengan *VIF* > 10 (Ghozali, 2013 : 106).

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (Sumodiningrat, 2007:218). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi biasanya terjadi karena adanya asumsi yang salah mengenai bentuk fungsional model regresi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu dengan uji *durbin watson*. Pada Pengujian tersebut uji *durbin watson* hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercep* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel independen. (Ghozali, 2013 : 111). Kriteria uji *durbin watson* sebagai berikut:

1. Bila nilai DW terletak antara batas atas atau *upper bound* (du) dan $(4-du)$, maka koefisien autokorelasi = 0, sehingga tidak ada autokorelasi.
2. Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau *lower bound* (dl), maka koefisien autokorelasi > 0 , sehingga ada autokorelasi positif.
3. Bila nilai DW lebih besar daripada $(4-dl)$, maka koefisien autokorelasi < 0 , sehingga ada autokorelasi negatif.

4. Bila nilai DW terletak diantara batas atas (du) dan batas bawah (dl) atau DW terletak antara $(4-du)$ dan $(4-dl)$, maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

Selain menggunakan uji *durbin watson* dalam mendeteksi adanya autokorelasi apa tidak, cara lain yang dapat digunakan yaitu dengan uji *run test* yang merupakan bagian dari statistik non-parametrik. Apabila nilai probabilitas yang dihasilkan $> 0,05$ maka tidak terjadi autokorelasi (Ghozali, 2013 : 120).

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas (Sumodiningrat, 2007:238).

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan yang lain atau untuk melihat penyebaran data. Jika *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Homokedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terdapat heteroskedastisitas (Ghozali, 2013 : 139).

Uji ini dapat dilakukan dengan melihat gambar plot antara nilai prediksi variabel dependen ($ZPRED$) dengan residual ($SRESID$). Apabila dalam grafik tersebut tidak terdapat pola tertentu yang teratur dan data tersebar acak diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka diidentifikasi tidak terdapat heteroskedastisitas.

Selain itu pendeteksian ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan *uji glejser* yaitu meregresikan absolut nilai residual sebagai variabel dependen dengan variabel independen, jika probabilitas signifikannya diatas tingkat kepercayaan 5% maka tidak terdapat heteroskedastisitas.

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis data dilakukan secara kuantitatif dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengukur pengaruh dua atau lebih variabel bebas (independen) dan satu variabel terikat (dependen) (Ghozali, 2013:57). Dalam hal ini akan dilakukan analisis variabel independen yaitu *market value*, volume perdagangan, *variance return* dan *earnings* terhadap variabel dependen yaitu *bid-ask spread*. Persamaan regresi linear berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$BAS = \alpha + \beta_1 MV + \beta_2 VOL + \beta_3 VR + \beta_4 E + \varepsilon$$

Keterangan :

BAS = *Bid-Ask Spread*
 α = Konstanta

MV	= <i>Market Value</i>
VOL	= Volume Perdagangan
VR	= <i>Variance Return</i>
E	= <i>Earnings</i>
ε	= Error

4. Pengujian Hipotesis

a. Koefisien Determinasi

Menurut Supranto (2005:75) koefisien determinasi (R^2) merupakan kuadrat koefisien korelasi. merupakan kuadrat. R^2 merupakan proporsi *variance* Y yang diterangkan oleh pengaruh linier X. Dengan kata lain, R^2 merupakan nilai yang dipergunakan untuk mengukur besarnya sumbangan variabel X terhadap variasi atau naik turunnya. Semakin nilai R^2 mendekati satu maka variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai R^2 semakin kecil maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi dependen sangat terbatas.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bisa terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *adjusted* R^2 pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Dalam kenyataan nilai *adjusted* R^2 dapat bernilai negatif, walaupun yang dikehendaki harus bernilai positif.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi koefisien regresi secara keseluruhan dan pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013 : 98). Dasar analisis uji statistik F adalah sebagai berikut:

1. Apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_a ditolak dan H_o diterima, berarti tidak ada pengaruh antara variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.
2. Apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_a diterima dan H_o ditolak, berarti ada pengaruh antara variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. pengaruh antara variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.

c. Uji Statistik t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013 : 98). Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ($\alpha=5\%$). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut :

1. Jika nilai signifikansi $t > 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

2. Jika nilai signifikansi $t \leq 0,05$ maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Ini berarti secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

1. Hasil Pemilihan Sampel

Penelitian ini membahas mengenai pengaruh pengungkapan *market value*, volume perdagangan, *variance return* dan *earnings* sebagai variabel independen dengan *bid-ask spread* sebagai variabel dependen. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang sahamnya masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) dan terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) pada tahun 2013-2015. Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) pada periode 2013-2015 berjumlah 90 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan melihat perusahaan yang secara konsisten terdaftar pada saham JII dan memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan dalam proses penelitian.

Berdasarkan kriteria-kriteria sampel yang telah dipilih, terdapat 48 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel yang menjadi jumlah akhir perusahaan observasi penelitian selama periode penelitian (2013-2015). Sesuai dengan tujuan penelitian ini, diharapkan hasil dari penelitian ini mampu memperkuat berbagai hasil studi yang lain. Oleh karena itu, penelitian ini mencoba memberikan bukti empiris baru dengan penambahan variabel *earnings* dikarenakan masih sedikitnya penelitian dengan variabel ini.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang didapat dari laporan keuangan perusahaan, *website* Bursa Efek Indonesia dan

website masing – masing perusahaan dan informasi saham lainya dari tahun 2013 – 2015. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara purposive sampling, yaitu pemilihan sampel yang didasarkan pada beberapa kriteria tertentu. Berikut merupakan rincian dari penentuan sampel yang sesuai dengan kriteria di tabel IV.1 sebagai berikut:

Tabel IV.1
Hasil Seleksi Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar di BEI dan sahamnya tercatat dalam indeks JII tahun 2013-2015	30
Perusahaan yang sahamnya tidak konsisten selama 3 tahun dan 6 semester yang tercatat dalam indeks JII tahun 2013-2015.	(12)
Perusahaan yang tidak menyediakan data yang lengkap untuk kebutuhan penelitian	(2)
Jumlah sampel yang diteliti.	16

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2017

Dari kriteria di atas maka yang termasuk ke dalam sampel penelitian ini adalah 16 perusahaan dengan waktu pengamatan selama 3 tahun. Jadi dapat disimpulkan bahwa jumlah sampel observasi yang didapat adalah 48. Jadi dapat disimpulkan bahwa jumlah sampel observasi yang didapat adalah 48 (16x3) sampel observasi.

Analisis Statistik Deskriptif

Pengukuran analisis statistik deskriptif dilakukan sebelum melakukan regresi berganda pada variabel penelitian dengan tujuan untuk meringkas informasi sehingga lebih mudah untuk dipahami. Pengukuran analisis statistik deskriptif dilakukan terhadap variabel *market value*, volume perdagangan, *variance return* dan *earnings* sebagai variabel independen dan *bid-ask spread* sebagai variabel dependen. Pengukuran dilakukan dengan bantuan program SPSS versi 22. Analisis statistik deskriptif yang dilakukan tersebut berkaitan dengan informasi mengenai nilai *mean*, *maximum*, *minimum*, dan standar deviasi. Adapun hasil analisis statistik deskriptif dapat dijabarkan pada tabel IV.2 sebagai berikut:

Tabel IV.2

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BAS	48	.00251	.00970	.0051020	.00194836
MARKET VALUE	48	29.97654	34.27985	31.6936949	.98348927
LN (TV)	48	13.85092	18.45792	16.2015630	1.43776172
VARIANCE RETURN	48	.00015	.00311	.0006452	.00043217
EARNINGS	48	27.14591	30.78020	28.7539271	.97972028
Valid N (listwise)	48				

Sumber : SPSS 22, data diolah peneliti, 2017

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, tabel IV.2 dapat memberikan informasi mengenai nilai rata – rata, *maximum*, *minimum*, dan standar deviasi dari masing – masing variabel independen dan dependen yang akan diuji dalam penelitian ini. Berdasarkan informasi tersebut, maka dapat

dijelaskan analisis statistik deskriptif seluruh periode pengamatan penelitian dengan variabel – variabel sebagai berikut :

Variabel Dependen

1.1 *Bid-Ask Spread*

Variabel pertama yang akan diuji dalam penelitian ini adalah variabel dependen yaitu *bid-ask spread*. Variabel tersebut diproksikan dengan hasil perhitungan selisih harga saham *ask price* dengan harga saham *bid price* yang dibagi dengan rata-rata harga saham harian *bid price* (harga beli tertinggi) dan *ask price* (harga jual terendah) pada setiap jenis saham yang diteliti untuk mengetahui *spread* harga atau selisih *bid price* dan *ask price*.

Berdasarkan hasil dari tabel IV.2 terlihat besarnya *bid-ask spread* 48 perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0.002 sampai 0.009 dengan nilai rata-rata sebesar 0.05102 pada standar deviasi 0.00194. Dari jumlah sampel observasi sebanyak 48 sampel terdapat 18 sampel yang memiliki nilai *bid-ask spread* di atas nilai rata-rata dan 30 sampel memiliki nilai di bawah nilai rata-rata *bid-ask spread*. Hal ini menunjukkan *spread* harga yang terjadi relatif cenderung menurun atau rendah. *Bid-ask spread* tertinggi sebesar 0.009.

Nilai *bid-ask spread* tertinggi sebesar 0.009 dimiliki perusahaan Adaro Energy Tbk pada tahun 2013. Hal ini menunjukkan bahwa selisih harga antara *bid price* dengan *ask price* senilai 0.009, sedangkan nilai

terendah sebesar 0.002 terjadi pada perusahaan AKR Corporindo pada tahun 2014. Besar kecilnya nilai *bid-ask spread* timbul akibat biaya transaksi, biaya kepemilikan dan biaya asimetri informasi.

Variabel Independen

1.2 *Market Value*

Variabel independen pertama yang akan diteliti adalah variabel *market value*. *Market value* diproksikan dengan jumlah harga penutupan saham selama satu tahun. Selanjutnya hasil perhitungan diubah ke dalam bentuk logaritma natural, hal ini dilakukan guna mendapatkan model regresi yang lebih baik.

Berdasarkan tabel IV.2 terlihat besarnya nilai *market value* dari 48 sampel observasi berkisar antara 29.9 sampai 34.2 dengan nilai rata-rata 31.6 dan nilai standar deviasi sebesar 0.983. dari 48 sampel observasi 27 sampel memiliki nilai di atas rata-rata sedangkan 21 sampel memiliki nilai dibawah rata-rata. Hal ini membuktikan bahwa *market value* yang dijadikan sampel penelitian relatif tinggi. Tingginya nilai *market value* disebabkan oleh tingginya harga saham yang diterbitkan perusahaan.

Market value tertinggi sebesar 34.27985 yang terjadi pada perusahaan Telkom Tbk pada tahun 2013. Sedangkan nilai terendah sebesar 29.97654 terjadi pada perusahaan London Sumatra Indonesia Tbk pada tahun 2015. Perusahaan dengan nilai *market value* yang

tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset dan labanya sehingga menghasilkan kinerja perusahaan yang lebih baik.

1.3 Volume Perdagangan

Volume perdagangan menggambarkan banyaknya jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu. Volume perdagangan yang tinggi mengindikasikan bahwa saham tersebut banyak diminati oleh para investor. Volume perdagangan diproksikan dengan banyaknya jumlah saham yang diperdagangkan dibagi dengan banyaknya jumlah saham yang beredar. Nilai volume perdagangan diubah ke dalam logaritma natural agar mendapatkan nilai regresi yang lebih baik.

Berdasarkan hasil tabel IV.2 rata-rata nilai volume perdagangan sebesar 16.201 dengan nilai standar deviasi sebesar 1.437. Nilai tertinggi terjadi pada perusahaan Lippo Karawaci Tbk dengan nilai sebesar 18.45792 pada tahun 2013. Sedangkan nilai terendah volume perdagangan terjadi pada perusahaan Indo Tambangraya Megah Tbk pada tahun 2013 dengan nilai sebesar 13.85092.

Dari 48 sampel observasi dalam penelitian ini 25 perusahaan memiliki nilai volume perdagangan di atas nilai rata-rata sedangkan 23 perusahaan memiliki nilai di bawah nilai rata-rata. Hal ini menjelaskan bahwa sampel observasi pada penelitian ini memiliki volume perdagangan yang relatif rendah. Volume perdagangan yang rendah menandakan bahwa saham tidak terlalu diminati oleh para investor.

1.4 *Variance Return*

Dalam memutuskan untuk berinvestasi salah satu hal yang diperhatikan oleh para investor yaitu risiko. *Variance return* merupakan ukuran risiko atau tingkat risiko atas investasi suatu saham yang dilakukan oleh para investor. *Variance return* dapat diproksikan dengan menghitung *variance return* saham dengan menggunakan harga penutupan suatu saham selama satu tahun dan dijadikan standar deviasi.

Berdasarkan hasil tabel IV.2 *variance return* tertinggi sebesar 0.00311 terjadi pada perusahaan Telkom Tbk pada tahun 2013. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan Telkom Tbk memiliki tingkat risiko yang paling tinggi. Sedangkan nilai terendah *variance return* terjadi pada perusahaan Indofood dengan nilai sebesar 0.00015 pada tahun 2014. Rata-rata *variance return* dalam penelitian ini yaitu sebesar 0.00064 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.00043.

Dari 48 sampel observasi dalam penelitian ini 22 perusahaan memiliki nilai *variance return* di atas nilai rata-rata sedangkan 26 perusahaan memiliki nilai di bawah nilai rata-rata. Hal ini menjelaskan bahwa sampel observasi pada penelitian ini memiliki tingkat risiko yang relatif rendah. Semakin tinggi nilai *variance return* maka berbanding lurus dengan tingkat risiko dalam berinvestasi.

1.5 *Earnings*

Variabel independen terakhir yang akan diuji dalam penelitian ini yaitu *earnings*. Variabel tersebut diproksikan dengan *profit after tax* yang berada pada laporan keuangan perusahaan setiap tahunnya. *Earnings* digunakan oleh para investor sebagai salah satu informasi yang digunakan untuk melihat kondisi perusahaan.

Berdasarkan hasil dari tabel IV.2 terlihat besarnya *earnings* 48 perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 27.14 sampai 30.78 dengan nilai rata-rata sebesar 28.75 pada standar deviasi 0.97972. Dari jumlah sampel observasi sebanyak 48 sampel terdapat 22 sampel yang memiliki nilai *earnings* di atas nilai rata-rata dan 26 sampel memiliki nilai di bawah nilai rata-rata *earnings*. Hal ini menunjukkan *earnings* perusahaan pada penelitian ini relatif rendah.

Nilai *earnings* tertinggi sebesar 30.78 dimiliki perusahaan Telkom Tbk pada tahun 2015. Sedangkan nilai terendah sebesar 27.14 terjadi pada perusahaan AKR Corporasi pada tahun 2013. *Earnings* perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik dalam mengelola aset yang dimiliki.

B. Pengujian Hipotesis

1. Uji Asumsi Klasik

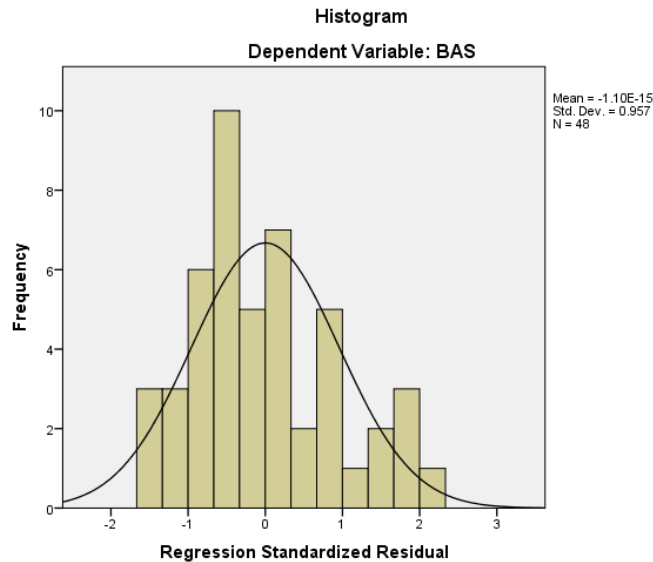
Sebelum dianalisis dengan teknik regresi, maka model persamaan regresi harus melalui uji asumsi klasik terlebih dahulu. Uji asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model regresi yang didalamnya tidak terdapat masalah data yang distribusinya normal, masalah multikolinearitas dan masalah heterokedastisitas. Adapun pengujian asumsi klasik yang dilakukan yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas.

1.1. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji yang dilakukan untuk memberikan informasi data yang bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Penelitian ini menggunakan uji normal *probability plot* dan uji *Kolmogorov-smirnov* untuk uji normalitas.

1.1.1. Uji Normalitas Menggunakan Analisis Grafik

Untuk memastikan bahwa data yang digunakan dalam penelitian terdistribusi normal maka dilakukan uji histogram dan uji *probability plot*.



Gambar IV.1

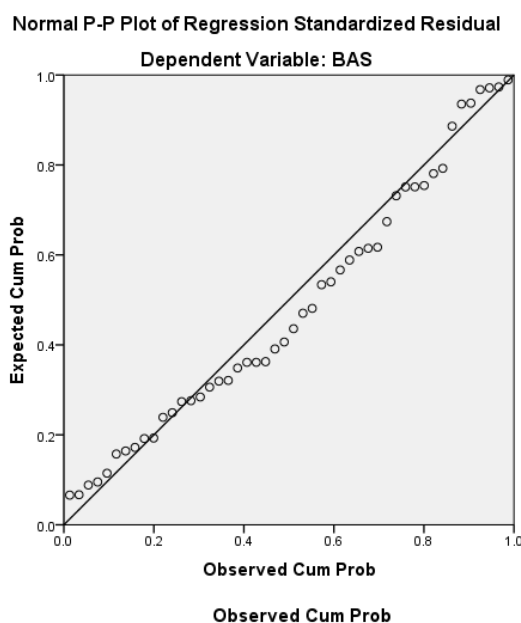
Hasil Uji Histogram

Sumber: SPSS 22, data diolah oleh peneliti, 2017

Berdasarkan tampilan grafik histogram di atas, dapat dilihat bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi yang tidak menceng (*swekness*) ke kiri dan ke kanan, akan tetapi di tengah dan menyerupai bentuk lonceng. Hal ini dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini terdistribusi normal. Grafik tersebut menunjukkan bahwa model regresi layak dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.

Uji kedua normalitas yaitu dengan uji probability plot, Dalam uji normal P-Plot data terdistribusi normal jika titik-titik pada grafik normal plot menyebar tidak menjauhi garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Maka seperti yang terlihat pada gambar IV.2 dibawah

ini, titik-titik tersebut menyebar tidak jauh dari garis dan mengikuti arah garis diagonal. Hal ini menunjukkan bahwa data terdistribusi dengan normal. Selain melihat uji normalitas melalui histogram dan P-Plot, uji normalitas data juga dilakukan secara statistik menggunakan *ujikolmogorov-smirnov* (Uji K-S).



Gambar IV.2

Hasil Uji P-Plot

Sumber: SPSS 22, data diolah oleh peneliti, 2017

Dalam uji normal P-Plot data terdistribusi normal jika titik-titik pada grafik normal plot menyebar tidak menjauhi garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Maka seperti yang terlihat pada gambar diatas, titik-titik tersebut menyebar tidak jauh dari garis dan mengikuti arah garis diagonal. Hal ini menunjukkan bahwa data terdistribusi dengan normal. Selain melihat uji normalitas melalui histogram dan P-

Plot, uji normalitas data juga dilakukan secara statistik menggunakan *ujikolmogorov-smirnov* (Uji K-S).

Normal tidaknya variabel-variabel dalam penelitian ini dapat diketahui dari nilai *p-value* pada baris *Asymp Sig (2-tailed)* untuk masing-masing variabel. Jika nilai yang tercantum lebih besar dari *level of significant* yaitu 5% atau 005 dapat dikatakan bahwa variabel tersebut terdistribusi normal.

Tabel IV.3

Hasil Uji One Sample Kolmogorov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.00160080
Most Extreme Differences	Absolute	.101
	Positive	.101
	Negative	-.069
Test Statistic		.101
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : SPSS 22, data diolah oleh peneliti, 2017

Tabel IV.3 menunjukkan hasil bahwa nilai pada *Asymp. Sig (2-tailed)* adalah 0,200 > diatas tingkat signifikansi sebesar 0,05. Dapat ditarik kesimpulan bahwa data penelitian ini berdistribusi dengan

normal. Setelah data penelitian ini terbukti berdistribusi normal, maka langkah selanjutnya adalah melakukan uji multikolinearitas.

1.2 Uji Multikolinearitas

Setelah melakukan uji normalitas data, dilakukan pula uji multikolinearitas. Uji multikolinearitas bertujuan untuk mendeteksi ada atau tidaknya hubungan pada model regresi antara variabel bebas yang satu dengan yang lainnya, dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance-inflating factor* (VIF). Penelitian ini melakukan pengujian multikolinearitas dengan melihat nilai *tolerance* dan VIF.

Tabel IV.4
Hasil Uji Tolerance dan VIF

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
MARKET VALUE	.178	5.617
VOLUME PERDAGANGAN	.907	1.102
VARIAN RETURN	.907	1.103
EARNINGS	.177	5.657

a. Dependent Variable: BID ASK SPREAD

Sumber : SPSS 22, data diolah peneliti, 2017

Berdasarkan hasil pengujian yang tunjukkan oleh tabel IV.4, diketahui bahwa *nilai tolerance* varabel independen masing-masing sebesar 0.178, 0.907, 0.907 dan 0.177 > 0.10 tolerance value atau sama dengan nilai *variance inflating factor* atau VIF < 10 yang masing-masing variabel memiliki nilai sebesar 5.617, 1.102, 1.103

dan 5.657 sehingga dapat dikatakan bahwa semua variabel independen tidak terkena multikolinieritas. Dengan kata lain semua variabel independen dalam penelitian ini tidak memiliki kemiripan satu dengan yang lainnya. Setelah lulus uji multikolinieritas selanjutnya dilakukan uji heterokedasitas.

1.3 Uji Heteroskedasitas

Dilakukannya uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menunjukkan bahwa varians variabel tidak sama untuk semua pengamatan. Model regresi yang baik adalah homokedastisitas, yakni terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji glejser. Berikut ini adalah hasil uji *Glejser* untuk mengetahui apakah penelitian ini terbebas dari heteroskedastisitas atau tidak.

Tabel IV.5
Hasil Uji Glejser

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.004	.005		.971	.337
	MARKET VALUE	-0.000205	.000	-.214	-.624	.525
	LN (TV)	0.000124	.000	.190	1.284	.206
	VARIANCE RETURN	0.573126	.318	.264	1.781	.082
	EARNINGS	0.000035	.000	.036	.108	.914

a. Dependent Variable: RES_2

Sumber : SPSS 22, data diolah peneliti, 2017

Berdasarkan tabel IV.5 terlihat bahwa nilai signifikan dari masing-masing variabel bernilai lebih besar dari 0,05. Secara berturut-turut *market value*, volume perdagangan, *variance return* dan *earnings* adalah 0.535, 0.206, 0.082 dan 0.914. Sehingga dapat dikatakan data yang dijadikan penelitian bebas dari gejala heteroskedastisitas atau *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain adalah tetap atau dikatakan homokedastisitas. Uji selanjutnya yaitu uji autokorelasi setelah diketahui penelitian ini terbebas dari heteroskedastisitas

1.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Pengujian autokorelasi yang digunakan adalah *Durbin-Watson* (DW).

Tabel IV.6
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.570 ^a	.325	.262	.00167360	2.079

a. Predictors: (Constant), EARNINGS, VARIANCE RETURN, MARKET VALUE, VOLUME PERDAGANGAN

Sumber : SPSS 22 data diolah peneliti, 2017

Berdasarkan tabel IV.6 di bawah ini dapat dilihat bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 2.079. Dengan melihat tabel *Durbin-Watson*, maka

didapat nilai $dL = 1.3619$ dan nilai $dU = 1,7206$ sehingga $4-dU = 2.2749$. Nilai *Durbin-Watson* terletak di antara dU dan $4-dU$, yaitu $1.7206 < 2.079 < 2.2749$. Hasil dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa data terbebas dari autokorelasi. Setelah penelitian ini diketahui terbebas dari autokorelasi dalam asumsi klasik, langkah selanjutnya yaitu melakukan uji regresi linear berganda. Berikut adalah hasil uji *Durbin-Watson*.

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Setelah variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini terbebas dari uji asumsi klasik, maka selanjutnya dapat dilakukan analisis regresi linier berganda. Uji regresi linier berganda dalam penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh variabel *market value*, volume perdagangan, *variance return* dan *earnings* terhadap variabel *bid-ask spread*. Dengan menggunakan uji ini maka didapatkan hasil regresi sebagai berikut:

Tabel IV.7
Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.006	.008		.733	.467
	MARKET VALUE	-0.000002	.001	-.001	-.003	.998
	VOLUME PERDAGANGAN	0.000345	.000	.255	1.936	.059
	VARIAN RETURN	2.053437	.593	.455	3.461	.001
	EARNINGS	-0.000274	.001	-.138	-.462	.646

a. Dependent Variable: BAS

a. Dependent Variable: BID ASK SPREAD

Sumber : SPSS 22, diolah oleh peneliti, 2017

Berdasarkan hasil pengujian yang ditunjukkan oleh tabel IV.7, maka persamaan regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$\text{BAS} = 0.006 - 0.00002.MV + 0.000345.VOL + 2.053437.VAR - 0.000274.EAR + \varepsilon$$

Keterangan :

BAS = Bid-Ask Spread

VOL = Volume Perdagangan

MV = *Market Value*

VAR = *Variance Return*

EAR = *Earnings*

ε = Standar error

Dari persamaan regresi linier ganda yang digunakan dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta sebesar 0.006 menunjukkan bahwa *bid-ask spread* akan bernilai 0.006, jika semua variabel independen dianggap konstan atau tetap.
2. Koefisien *market value* sebesar -0.00002 artinya menunjukkan bahwa *market value* berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread*. Hal ini menggambarkan bahwa jika *market value* naik satu satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menaikkan *bid-ask spread* sebesar -0.00002.

3. Koefisien volume perdagangan sebesar 0.000345 artinya menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif terhadap *bid-ask spread*. Hal ini menggambarkan bahwa jika nilai volume perdagangan naik 1 satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menurunkan *bid-ask spread* sebesar 0.000345.
4. Koefisien *variance return* sebesar 2.053437 artinya menunjukkan bahwa *variance return* berpengaruh positif terhadap *bid-ask spread*. Hal ini menggambarkan bahwa jika *variance return* naik satu satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menaikkan *bid-ask spread* sebesar 2.053437.
5. Koefisien *earnings* sebesar -0.000274 artinya menunjukkan bahwa *earnings* berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread*. Hal ini menggambarkan bahwa jika *earnings* naik satu satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menurunkan *bid-ask spread* sebesar -0.00274.

3. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan tiga alat yaitu : uji statistik t (signifikansi parameter individual), uji koefisien determinasi (R^2), dan uji statistik f.

3.1 Hasil Uji Statistik t

Uji secara parsial dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan kriteria berdasarkan perbandingan nilai t-statistik (t_{hitung}) dari masing-

masing koefisien variabel independen terhadap nilai t_{tabel} dan juga berdasarkan probabilitas (p) masing-masing variabel yang terdapat pada output hasil regresi. Jika angka signifikansi t lebih kecil dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang kuat antara variabel independen dengan variabel dependen.

Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ($\alpha=5\%$) dan dalam penelitian ini, *df* atau *degree of freedom* ($n-k$) yang dihasilkan adalah sebesar 43 ($48-5$), dimana n sebesar 48 adalah jumlah observasi penelitian dan k sebesar 5 adalah jumlah variabel independen dan variabel dependen. Dengan nilai *df* 43 dan signifikansi 0,05, maka didapatkan nilai t_{tabel} sebesar 2.01669. Adapun hasil pengujian uji t yang tunjukkan pada tabel IV.8 sebagai berikut:

Tabel IV.8
Hasil Uji Statistik T

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.006	.008		.733	.467
	MARKET VALUE	-0.000002	.001	-.001	-.003	.998
	VOLUME PERDAGANGAN	0.000345	.000	.255	1.936	.059
	VARIAN RETURN	2.053437	.593	.455	3.461	.001
	EARNINGS	-0.000274	.001	-.138	-.462	.646

a. Dependent Variable: BAS

a. Dependent Variable: BID ASK SPREAD

Sumber : SPSS 22, diolah oleh peneliti, 2017.

Berdasarkan tabel hasil uji t di atas, maka dapat disimpulkan:

- 1) Berdasarkan dari hasil tabel diatas, *market value* tidak berpengaruh secara statistik terhadap *bid-ask spread* yang diukur dengan rata-rata jumlah keseluruhan harga saham penutup selama satu tahun. Hal ini dapat dilihat dari hasil nilai t tabel > t hitung ($2,01669 > 0.00002$). Untuk uji signifikansi konstanta dan variabel independen, dari tabel diatas diperoleh nilai signifikansi sebesar $0.998 > (0,05)$. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa H1 yang menyatakan bahwa *market value* memiliki pengaruh terhadap *bid-ask spread* ditolak.
- 2) Berdasarkan hasil dari tabel diatas, volume perdagangan tidak berpengaruh secara statistik terhadap *bid-ask spread* yang diukur dengan banyaknya jumlah saham yang diperdagangkan dibagi dengan saham beredar. Hal ini dapat dilihat dari hasil nilai t tabel > t hitung ($2,01669 > 0.000345$). Untuk uji signifikansi konstanta dan variabel independen, dari tabel diatas diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,059 > (0,05)$. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa H2 yang menyatakan volume perdagangan memiliki pengaruh terhadap *bid-ask spread* ditolak.
- 3) Berdasarkan hasil dari tabel diatas, *variance return* berpengaruh signifikan secara statistik terhadap *bid-ask spread* yang diukur dengan *variance return* harian yang selanjutnya distandar deviasikan. Hal ini dapat dilihat dari hasil nilai t tabel < t hitung ($2,01669 < 2.053437$). Untuk uji signifikansi konstanta dan

variabel independen, dari tabel diatas diperoleh nilai signifikansi sebesar $0.001 < (0,05)$. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa H3 yang menyatakan bahwa *variance return* memiliki pengaruh terhadap *bid-ask spread* diterima. Hal ini disimpulkan bahwa *variance return* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread*.

- 4) Berdasarkan hasil dari tabel diatas, *earnings* tidak berpengaruh secara statistik terhadap *bid-ask spread* yang diukur dengan *profit after tax*. Hal ini dapat dilihat dari hasil nilai t tabel > thitung ($2,01669 > -0.000274$). Untuk uji signifikansi konstanta dan variabel independen, dari tabel diatas diperoleh nilai signifikansi sebesar $-0.646 > (0,05)$. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa H4 yang menyatakan bahwa *earnuings* memiliki pengaruh terhadap *bid-ask spread* ditolak.

3.2 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan variabel independen untuk menerangkan variabel dependen. Pengujian koefisien determinasi (R^2) dilakukan dengan menggunakan *Adjusted R-Squared* pada persamaan regresi. *Adjusted R-Squared* mencerminkan seberapa besar perubahan variabel dependen yang dapat ditentukan oleh perubahan variabel-variabel independen.

Adapun hasil pengujian koefisien determinasi (R^2) yang tunjukkan pada tabel IV.9 sebagai berikut:

Tabel IV.9
Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.570 ^a	.325	.262

Predictors: (Constant), EARNINGS, VARIANCE RETURN, MARKET VALUE, VOLUME PERDAGANGAN dependent variabel = *Bid-ask Spread*

Sumber : SPSS 22, diolah oleh peneliti, 2017.

Dari tabel determinasi pada pengujian *bid-ask spread*, dapat dilihat dari nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,262. Hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen *bid-ask spread* sebesar 26,2%. Masih terdapat faktor lainnya sebesar 73,8% diluar model regresi penelitian ini yang mampu menjelaskan variabel dependen seperti variabel likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan.

3.3 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Pengujian signifikansi simultan (Uji F) pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan kriteria Perbandingan F-statistik (F_{hitung}) dengan F_{tabel} dan juga berdasarkan probabilitas (ρ). Kriteria pengambilan keputusan uji F apabila nilai $F_{tabel} > F_{hitung}$ atau ($p-value < 0,05$) maka terdapat pengaruh secara simultan atau bila $F_{tabel} < F_{hitung}$ atau ($p-value >$

0,05) maka tidak terdapat pengaruh secara simultan, dengan derajat kepercayaan 5%.

Dalam penelitian ini, df_1 ($k-1$) yang dihasilkan sebesar 4 dari hasil (5-1) dan df_2 ($n-k$) yang dihasilkan sebesar 43 (48-5), dimana n sebesar 48 adalah jumlah observasi dan k sebesar 5 adalah jumlah variabel independen dan dependen. Dengan nilai df_1 adalah 4 dan df_2 adalah 43 dan signifikansi 0,05, maka nilai F_{tabel} adalah 2.59. Adapun hasil pengujian uji signifikansi simultan (Uji F) yang ditunjukkan pada tabel IV.11 sebagai berikut:

Tabel IV.10

Hasil Uji Statistik F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.000	4	.000	5.175	.002 ^b
	Residual	.000	43	.000		
	Total	.000	47			

a. Dependent Variable: BAS

b. Predictors: (Constant), EARNINGS, VARIANCE RETURN, LN (TV), MARKET VALUE

Sumber : SPSS 22, diolah oleh peneliti, 2017

Berdasarkan hasil uji F yang disajikan dalam tabel diatas, F_{hitung} yang dihasilkan adalah sebesar 5.175 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,002. Hal ini menunjukkan bahwa F_{hitung} lebih besar daripada F_{tabel} ($5.175 > 2.59$) dengan nilai signifikansi ($0,002 < 0.05$). Hal ini berarti bahwa variabel *market value*, |volume perdagangan, *variance return* dan *earnings*

secara simultan berpengaruh terhadap *bid-ask spread* saham yang terdaftar di JII tahun 2013-2015.

D. Pembahasan

1. Pengaruh *Market Value* terhadap *Bid-Ask Spread*

Pengujian hipotesis H1 menunjukkan bahwa antara *market value* terhadap *bid-ask spread* tidak berpengaruh. *Market value* yang tinggi menjadi salah satu faktor yang menggambarkan bahwa perusahaan sedang dalam kondisi yang baik. Harga saham yang tinggi senantiasa memberikan *return* yang tinggi, oleh sebab itu investor menyukai jika suatu saham memiliki harga saham yang cukup tinggi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa naiknya *market value* tidak dapat mempengaruhi *bid-ask spread*. Seperti pada perusahaan Unilever yang memiliki nilai *market value* tertinggi dalam penelitian ini yaitu pada tahun 2015. Jika diperhatikan peningkatan nilai *market value* tidak terlalu berpengaruh dengan perubahan nilai *bid-ask spread*. Pada tahun 2013 nilai *market value* perusahaan Unilever sebesar 6,643,600 dengan nilai *bid-ask spread* sebesar 0.00538 pada tahun selanjutnya *market value* meningkat sebesar 7,292,400 dengan perubahan penurunan *bid-ask spread* yang menjadi 0.00327 dan pada tahun 2015 *market value* perusahaan Unilever meningkat menjadi 9,356,600 dengan perubahan *bid ask spread* yang meningkat namun tidak signifikan yaitu 0.00374. Jika diperhatikan perubahan nilai *market value* yang tinggi tidak sebanding dengan perubahan *bid-ask spread* perusahaan, dengan kata lain *market*

value tidak dapat mempengaruhi *bid-ask spread*. Meningkatnya harga suatu saham membuat para investor tidak perlu lama menahan saham yang mereka miliki sehingga hal ini membuat biaya spread suatu saham menurun. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lulu (2009) yang menyatakan bahwa harga saham tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Sedangkan dalam penelitian Febrica dan Agung (2014) menunjukkan hasil penelitian bahwa *market value* berpengaruh terhadap *bid-ask spread*.

2. Pengaruh Volume Perdagangan terhadap *Bid-Ask Spread*

Pengujian hipotesis H2 yang merupakan pengujian antara volume perdagangan terhadap *bid-ask spread* menunjukkan bahwa volume perdagangan tidak berpengaruh. Dalam penelitian ini volume perdagangan saham tertinggi terjadi pada perusahaan Lippo Karawaci pada tahun 2013 sebesar 25,277,555,000 dengan nilai *bid-ask spread* sebesar 0.00920. Pada tahun selanjutnya volume perdagangan saham perusahaan Lippo Karawaci ini mengalami penurunan dengan nilai sebesar 22,732,973,200 dengan penurunan nilai *bid-ask spread* yang menjadi 0.00495, dan pada tahun 2015 volume perdagangan perusahaan Lippo Karawaci turun kembali menjadi 17,253,790,000 dengan kondisi nilai *bid-ask spread* yang hampir konstan atau tidak berubah yaitu pada nilai 0.00498. Hal ini menunjukkan menurunnya nilai volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap peningkatan nilai *bid-ask*

spread. Dalam penelitian ini volume perdagangan saham yang terdaftar di JII pada periode 2013-2015 banyak yang mengalami penurunan dan berfluktuatif namun tidak signifikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wahyuliantini dan Agung (2015) serta Leoni dan Yunika (2013) yang menemukan bahwa volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Berbeda dengan penelitian Febrica dan Agung (2014) yang mengungkapkan bahwa volume perdagangan memiliki pengaruh terhadap *bid-ask spread*. Tidak berpengaruhnya volume perdagangan terhadap *bid-ask spread* dalam penelitian ini juga dapat diindikasikan karena peningkatan volume perdagangan tidak terlalu besar selama periode penelitian. Sehingga peningkatan volume perdagangan tidak dapat mempengaruhi *bid-ask spread*.

3. Pengaruh *Variance Return* terhadap *Bid-Ask Spread*

Pengujian hipotesis H3 yang merupakan pengujian antara *variance return* terhadap *bid-ask spread* memiliki pengaruh positif yang signifikan. Hal ini menunjukkan peningkatan *variance return* sebanding lurus dengan peningkatan *bid-ask spread*. *Variance return* yang meningkat mengindikasikan risiko yang tinggi, hal ini membuat para investor memerlukan biaya untuk menutupi kerugian sehingga *bid-ask spread* saham ikut meningkat. Hal ini ditunjukkan oleh perusahaan Telkom Tbk dengan nilai *variance return* pada tahun 2013 sebesar 0.00314 dengan

nilai *bid-ask spread* sebesar 0.00803 dan pada tahun selanjutnya nilai *variance return* turun menjadi 0.00025 dengan penurunan nilai *bid-ask spread* sebesar 0.0052. Hasil penelitian ini menggambarkan bahwa risiko dapat mempengaruhi *bid-ask spread*. Risiko merupakan salah satu faktor yang sangat dipertimbangkan dalam mengambil keputusan berinvestasi. Investor memiliki tipe yang berbeda-beda dalam menghadapi sebuah risiko dalam berinvestasi. Sebagian investor menyukai saham yang memiliki risiko yang tinggi dengan harapan akan memperoleh keuntungan yang lebih tinggi juga.

Para investor yang berinvestasi dengan tingkat risiko yang tinggi cenderung akan lebih mempertahankan saham yang dimiliki lebih lama dengan keyakinan harga saham akan terus meningkat dan memperoleh keuntungan yang diharapkan. Pada penelitian ini saham JII dipilih karena merupakan saham-saham yang aktif diperdagangkan sehingga menunjukkan bahwa saham-saham tersebut banyak diminati oleh para investor, di sisi lain saham yang aktif diperdagangkan dapat meningkatkan harga saham yang menggambarkan bahwa kondisi perusahaan dalam kondisi yang baik. Dalam kondisi ini investor yang menyukai risiko yang lebih tinggi akan menahan sahamnya lebih lama sehingga timbul biaya yang menyebabkan meningkatnya nilai *bid-ask spread*. Dalam penelitian ini hasil Perusahaan dengan *variance return* tertinggi terjadi pada Hal ini menunjukkan jika variabel *variance return* berpengaruh positif signifikan.

Hasil ini bertentangan dengan penelitian Widhyawati dan Damayanthi (2015) yang menemukan hasil dalam penelitiannya bahwa *variance return* tidak berpengaruh pada *bid-ask spread*. Akan tetapi, penelitian ini sejalan dengan penelitian Zelda (2015) yang menemukan adanya pengaruh signifikansi antara *varains return* dengan *bid-ask spread*. Hal ini disebabkan karena investor memerlukan biaya tambahan untuk menutupi risiko saham yang tinggi.

4. Pengaruh *Earnings* terhadap *Bid-Ask Spread*

Pengujian hipotesis H4 menunjukkan bahwa antara *earnings* terhadap *bid-ask spread* tidak berpengaruh signifikan. *Earnings* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan sedang dalam kondisi yang baik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki peningkatan *earnings* tidak dapat mempengaruhi *bid-ask spread*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *earnings* tidak dapat mempengaruhi *bid-ask spread*. Seperti pada perusahaan Telkom Tbk yang mengalami peningkatan *earnings* yang tidak terlalu signifikan dan tidak dapat mempengaruhi nilai *bid-ask pread*.

Peningkatan *earnings* yang diukur dari *profit after tax* perusahaan dalam penelitian ini tidak terlalu signifikan dan berfluktuatif sehingga *earnings* tidak berpengaruh pada *bid-ask spread*. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Poppy (2009) yang menyatakan bahwa *earnings* berpengaruh terhadap *bid-ask spread*.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mencari tahu hubungan antara *market value*, volume perdagangan, *variance return* dan *earning* terhadap *bid-ask spread*. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang sahamnya terdaftar di Jakarta Islamic Index selama periode 2013-2015. Dari kriteria-kriteria yang dibuat maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini ada sebanyak 16 sampel per tahun sehingga total observasi yang digunakan berjumlah 48 observasi.

Berdasarkan uraian pada pembahasan di atas maka dapat dibuat kesimpulan sebagai berikut:

1. *Market Value* tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Hasil penelitian ini menggambarkan jika peningkatan yang terjadi pada *market value* tidak berpengaruh pada *bid-ask spread*.
2. Volume Perdagangan tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Peningkatan volume perdagangan yang tidak terlalu signifikan tidak akan mempengaruhi *bid-ask spread*.
3. *Variance return* berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Hal ini membuktikan jika risiko dalam berinvestasi meningkat maka *bid-ask spread* juga meningkat.

4. *Earnings* tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Hal ini membuktikan pada penelitian ini jika profit yang dihasilkan perusahaan tidak berpengaruh pada *bid-ask spread*.

B. Implikasi

Model teoritis yang diuji dan dikembangkan dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pemahaman kita mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *bid-ask spread*, yaitu *market value*, volume perdagangan, *variance return* dan *earnings*. Dengan demikian, peneliti dapat memberikan beberapa implikasi terhadap pihak-pihak terkait. Implikasi tersebut diantaranya adalah:

1. Hubungan *market value* dan *bid-ask spread* adalah berbanding terbalik atau dengan kata lain hubungan antara *market value* dengan *bid-ask spread* yaitu negatif. Hal ini berarti *market value* yang meningkat akan menyebabkan nilai *bid-ask spread* menurun. Dimana para investor menyukai nilai *market value* yang tinggi dengan harapan tingkat pengembalian akan lebih tinggi juga, sehingga investor tidak akan menahan sahamnya lebih lama dan berdampak pada menurunnya nilai *bid-ask spread*.
2. Volume perdagangan dalam penelitian ini memiliki hubungan positif dengan *bid-ask spread*. Hal ini menunjukkan jika volume perdagangan saham bertambah maka nilai *bid-ask spread* akan ikut meningkat. Hal ini bisa dijadikan sebagai informasi bagi para investor yang akan berinvestasi. Bahwa meningkatnya volume

perdagangan saham menandakan bahwa saham aktif diperdagangkan sehingga meningkatkan nilai *bid-ask spread*.

3. *Variance return* dengan *bid-ask spread* memiliki hubungan yang positif. Sehingga semakin besar *variance return* menunjukkan *bid-ask spread* yang semakin besar, maka jangka waktu investor semakin panjang mempertahankan sahamnya. Resiko merupakan faktor yang sangat dipertimbangkan oleh investor dalam berinvestasi. Resiko yang besar mengindikasikan pengembalian yang besar juga sebagaimana konsep *high risk high return*. Sehingga investor tidak perlu ragu menginvestasikan dananya pada saham yang mengindikasikan memiliki resiko tinggi. Sehingga investor tidak perlu khawatir dengan resiko dari flukuasi harga saham.
4. *Earnings* memiliki hubungan negatif dengan *bid-ask spread*. Hal ini membuktikan bahwa meningkatnya *earnings* akan memperkecil nilai *bid-ask spread*. Meningkatnya *earnings* akan menjadi salah satu informasi bagi para investor jika ingin berinvestasi. Dengan berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai *earnings* yang tinggi maka kemungkinan tingkat pengembalian investasi juga akan jauh lebih tinggi.

C. Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka terdapat beberapa keterbatasan, di antaranya adalah:

1. Sampel penelitian ini terbatas pada saham yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII).
2. Periode pengamatan yang dipilih untuk penelitian ini hanya 3 (tiga) tahun yaitu pada 2013, 2014 dan 2015.
3. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada *market value*, volume perdagangan, *variance return* dan *earnings*.

Berdasarkan keterbatasan yang telah dianalisis oleh penulis, maka saran yang bisa penulis berikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya, dapat meneliti saham syariah di indeks lain seperti indeks saham syariah indonesia yang memiliki populasi perusahaan yang lebih banyak.
2. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah luas tahun pengamatan menjadi 5 (lima) tahun untuk mendapatkan hasil yang lebih optimal.
3. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan proksi lain untuk variabel independen seperti *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adisetia, Lukman Dwi.2013. Pengaruh Harga, Volume Perdagangan dan Volatility Saham Terhadap Bid-Ask Spread Saham Pada Index LQ45. *Kindai* Vol. 9, No. 4.
- Anoraga, Pandji, dan Piji Pakarti. 2008. Pengantar Pasar Modal, Edisini Revisi. Jakarta : Rineka Cipta.
- Aprilia, Zelda.2015. Faktor-Faaktor yang Mempengaruhi Bid-Ask Spread Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen, STIE Perbanas Surabaya* Vol. 15, No. 2, Hal : 396-407.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 11 Buku 2*. Jakarta: Salemba empat, 2011.
- Darmadji, Tjiptono, Hendy M dan Fakhrudin. 2001. Pasar Modal di Ipatriandonesia (Pendekatan Tanya Jawab). Jakarta : Salemba Empat.
- Elton, Edwin J., Martin J. Gruber, Stephen J. Brown, William N. Goetzmann. 2011. *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*, Eight Edition. Asia : John Wiley & Sons.
- Fabozzi, Frank J. 2000. *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton, dan Scott Holmes. *Accounting Theory 7th Edition*. Australia: John Wiley & Sons, 2010.
- Gregorio,Andros.2013. *Earnings* announcements and the components of the bid-ask spread Evidence from the London Stock Exchange. *Journal of Economic Studies* Vol. 40 No. 2, pp. 112-126.
- Hartono, Jogianto. 2009. Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi keenam. Yogyakarta : BPF.
- Huda, Nurul, dan Mustafa Edwin Nasution.2007. Investasi pada Pasar Modal Syariah, Edisi Revisi. Jakarta : Kencana.
- Istanti,Lulu Nurul.2009. Pengaruh Harga Saham, *Trading Volume Activity* dan Resiko Saham Terhadap Bid-Ask Spread Pada Perusahaan LQ-45 di BEI. *Modernisasi*, Vol. 5, No. 3.

- 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, Hal : 115-123.
- 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. 3.
- Rasyidin, Leoni Bidara dan Yunika Muradayanti.2013.Pengaruh Asset Size, Closing Price, Likuiditas, Variance Return dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Bid Ask Spread Pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di BEI.Jurnal IlmiahWahana Akuntansi Vol. 8 No. 2 Hal : 149-170.
- Sugiyono.2010. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Cv. Alfabeta.
- Sumodiningrat, G. 2007. *Ekonometrika Edisi 2*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Sunariyah. 2011. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Yogyakarta : Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Supranto, J.2005. *Ekonometri*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Sutedi, Adrian.2011. Pasar Modal Syariah : Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah. Jakarta : Sinar Grafika
- Tim Penyusun FE UNJ.2012.Pedoman Penulisan Skripsi Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta. Jakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta
- Wahyuliantini, Ni Made dan Anak Agung Gede Suarjaya. 2015. PengaruhHarga Saham, Volume Perdagangan Saham, dan *Volatilitas Return Saham* Terhadap *Bid Ask Spread*. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*. Universitas UdayanaVol. 9 No. 2.
- Widhyawati, I Gusti Ayu Mas dan I G.A Eka Damayanthi.2015. Pengaruh *Trading Volume, Market Value*, dan *Return Variance* Terhadap *Bid Ask Spread*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 10 No. 3 Hal : 763-777.

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1 : Kartu Konsultasi Bimbingan Penulisan Skripsi



KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA

FAKULTAS EKONOMI

Gedung R Jalan Rawamangun Muka Jakarta 13220
Telp : (021) 4721227, Fax : (021) 4706285

www.unj.ac.id/de



ISO 9001:2008 CERTIFIED
CERTIFICATE NO
145/INA/3640

1. Nama Mahasiswa : YUNITA RAHMAMAWATI
2. No.Registrasi : 89795120936
3. Program Studi : SI AKUNTANSI
4. Dosen Pembimbing I : IBI YUNITA RAHMAMAWATI, SE, M.Si, M.Ak, NIP : 9138 0621 200801 2011
5. Dosen Pembimbing II : IBI NATIYA ANGRIANI, NIP, SE, Ak, M.Si, CA, NIP : 1394 0414 20002 2001

KARTU KONSULTASI PEMBIMBINGAN PENULISAN SKRIPSI
Judul Skripsi : PENGARUH MARKET VALUE, VOLUME PERDAGANGAN, MARJIN REBORN DAN CARINING TERHADAP BID-ASK SPREAD

NO	TGL. BIL. N. THIN	MATERI KONSULTASI	SARAN PEMBIMBING	TANDA TANGAN	
				DP I	DP II
1	16 Januari 2016	Pengertian Judul Skripsi			
2		Bab I	Revisi bab I jangan ada teori dibab I dan lanjut bab II		
3	20 Oktober 2016	Bab I	Cek Bab I		
4	2 November 2016	Bab I	Revisi bab II dan lanjutkan bab II		
5	8 November 2016	Bab II	Revisi bab II		
6	24 November 2016	Bab III	Melemahkan Variabel X		
7	13 Januari 2016	Pengayaan Judul	Revisi bab I dan lanjutkan bab II		
8	14 Oktober 2016	Bab I	Revisi bab II dan lanjutkan bab II		
9	28 Oktober 2016	Bab II	Revisi bab III		
10	4 November 2016	Bab III			
11					
12					
13					
14					

SELESAI UNTUK UJIAN SKRIPSI

Catatan :
1. Kartu ini dilayani dan ditandatangani oleh pembimbing pada saat konsultasi
2. Kartu ini dibayar pada saat ujian skripsi, apabila diperlukan dapat dipergunakan sebagai bukti pembimbingan



*Eschelon
Futures
Leaders*

KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
FAKULTAS EKONOMI

Gedung R Jalan Rawamangun Muka Jakarta 13220
Telp : (021) 4721227, Fax : (021) 4706285
www.unj.ac.id/e



ISO 9001:2008 CERTIFIED
CERTIFICATE NO
IAS/INA/3640

KARTU KONSULTASI PEMBIMBINGAN PENULISAN SKRIPSI

1. Nama Mahasiswa : Yunita Rahmawati
2. No Registrasi : 07011001996
3. Program Studi : S. Akuntansi
4. Dosen Pembimbing I : Yunita Mardiyah NIP.
5. Dosen Pembimbing II : Karna Anggrawan NIP.

6. Judul Skripsi : Analisis Market Value Volume Perdagangan
Vandana Ririn dan Gemwings Telkom pada
Bid Aks Spread

NO	TGL/BLN/THN	MATERI KONSULTASI	SARAN PEMBIMBING	TANDA TANGAN	
				DP I	DP II
1	16 Juni 2017	Hasil Penelitian			
2	19 Juni 2017	Hasil Penelitian			
3	24 Juni 2017	Bab IV dan Bab V	Perbaikan Pembahasan dan Saran	<i>[Signature]</i>	<i>[Signature]</i>
4	24 Juni 2017	Bab IV dan Bab V	Perbaiki dan tambahkan Pembahasan	<i>[Signature]</i>	<i>[Signature]</i>
5	24 Juni 2017	Bab IV dan Bab V	Perbaiki Narasi dan Pembahasan	<i>[Signature]</i>	<i>[Signature]</i>
6	24 Juni 2017	Att. Bab IV dan Bab V		<i>[Signature]</i>	<i>[Signature]</i>
7	25 Juni 2017	Att. Bab IV dan Bab V		<i>[Signature]</i>	<i>[Signature]</i>
8					
9					
10					
11					
12					
13					
14					

SETUJU UNTUK UJIAN SKRIPSI

[Signature]

Att

- Catatan :
1. Kartu ini dibawa dan ditandatangani oleh pembimbing pada saat konsultasi
 2. Kartu ini dibawa pada saat ujian skripsi, apabila diperlukan dapat dipergunakan sebagai bukti pembimbingan

Lampiran 2 : Daftar sampel penelitian tahun 2013-2015.

NO.	KODE PERUSAHAAN	NAMA PERUSAHAAN	TAHUN
1	AALI	ASTRA AGRO LESTARI Tbk.	2013
2			2014
3			2015
4	ADRO	ADARO ENERGY Tbk.	2013
5			2014
6			2015
7	AKRA	AKR CORPORINDO	2013
8			2014
9			2015
10	ASII	ASTRA INTERNATIONAL Tbk.	2013
11			2014
12			2015
16	BSDE	BUMI SERPONG DAMAI Tbk	2013
17			2014
18			2015
19	ICBP	INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR Tbk.	2013
20			2014
21			2015
22	INDF	INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	2013
23			2014
24			2015
25	INTP	INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA Tbk.	2013
26			2014
27			2015
28	ITMG	INDO TAMBANGRAYA MEGAH Tbk.	2013
29			2014
30			2015
31	KLBF	KALBE FARMA Tbk.	2013
32			2014
33			2015
34	LPKR	LIPPO KARAWACI Tbk.	2013
35			2014
36			2015
37	LSIP	PP LONDON SUMATRA INDONESIA Tbk.	2013
38			2014
39			2015
40	SMGR	SEMEN INDONESIA PERSERO Tbk	2013
41			2014
42			2015
43	TLKM	TELEKOMUNIKASI INDONEISA PERSERO Tbk.	2013
44			2014
45			2015

46	UNTR	UNITED TRACTORS Tbk.	2013
47			2014
48			2015
49	UNVR	UNILEVER INDONESIA Tbk.	2013
50			2014
51			2015

Sumber :Bursa Efek Indonesia, data diolah oleh peneliti, 2017

Lampiran 3 : Perhitungan *Bid-Ask Spread*

KODE PERUSAHAAN	TAHUN	BID ASK SPREAD
AALI	2013	0.00650
	2014	0.00288
	2015	0.00334
ADRO	2013	0.00970
	2014	0.00517
	2015	0.00707
AKRA	2013	0.00738
	2014	0.00251
	2015	0.00526
ASII	2013	0.00793
	2014	0.00438
	2015	0.00462
BSDE	2013	0.00742
	2014	0.00401
	2015	0.00401
ICBP	2013	0.00808
	2014	0.00438
	2015	0.00449
INDF	2013	0.00883
	2014	0.00438
	2015	0.00507
INTP	2013	0.00577
	2014	0.00306
	2015	0.00411
ITMG	2013	0.00563
	2014	0.00283
	2015	0.00458
KLBF	2013	0.00852
	2014	0.00399
	2015	0.00477
LPKR	2013	0.00920
	2014	0.00495
	2015	0.00498
LSIP	2013	0.00780
	2014	0.00298
	2015	0.00374
SMGR	2013	0.00452
	2014	0.00304
	2015	0.00355
TLKM	2013	0.00803
	2014	0.00283
	2015	0.00275

UNTR	2013	0.00591
	2014	0.00348
	2015	0.00407
UNVR	2013	0.00538
	2014	0.00327
	2015	0.00374

Sumber :Bursa Efek Indonesia, data diolah oleh peneliti, 2017

Lampiran 4 : Perhitungan *Market Value*

KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RATA-RATA MV	SAHAM BEREDAR	MV _{it}	LN(Mv _{it})
AALI	2013	19,271	1,574,745,000	30,347,215,475,309	31.04373
	2014	24,916	1,574,745,000	39,237,016,662,707	31.30064
	2015	21,626	1,574,745,000	34,054,667,359,119	31.15899
ADRO	2013	1,144	31,985,962,000	36,581,146,911,193	31.23055
	2014	1,109	31,985,962,000	35,474,017,938,760	31.19982
	2015	759	31,985,962,000	24,266,202,507,303	30.82011
AKRA	2013	4,681	3,880,727,500	18,165,557,666,924	30.53055
	2014	4,701	3,913,637,674	18,396,927,177,688	30.54320
	2015	5,530	3,949,030,235	21,837,327,972,043	30.71464
ASII	2013	6,965	40,483,553,140	281,977,110,564,226	33.27285
	2014	7,208	40,483,553,140	291,807,793,056,855	33.30712
	2015	6,928	40,483,553,140	280,473,042,645,545	33.26750
BSDE	2013	1,538	17,496,996,592	26,910,812,783,103	30.92355
	2014	1,583	18,371,846,392	29,089,769,010,275	31.00141
	2015	1,820	19,246,696,192	35,036,875,059,683	31.18742
ICBP	2013	10,215	5,830,954,000	59,563,315,088,477	31.71806
	2014	10,712	5,830,954,000	62,463,492,353,719	31.76560
	2015	13,237	5,830,954,000	77,186,656,141,189	31.97725
INDF	2013	6,833	8,780,426,500	59,997,774,411,214	31.72533
	2014	6,930	8,780,426,500	60,847,085,748,605	31.73939
	2015	6,410	8,780,426,500	56,281,274,377,592	31.66138
INTP	2013	21,609	3,681,231,699	79,547,932,722,012	32.00738
	2014	23,353	3,681,231,699	85,966,267,484,922	32.08498
	2015	21,138	3,681,231,699	77,813,920,914,508	31.98534
ITMG	2013	32,756	1,129,925,000	37,012,018,595,679	31.24226
	2014	24,764	1,129,925,000	27,981,402,001,550	30.96256
	2015	12,158	1,129,925,000	13,737,850,430,328	30.25118
KLBF	2013	1,288	46,875,122,110	60,376,314,688,103	31.73162
	2014	1,600	46,875,122,110	75,022,470,743,945	31.94881
	2015	1,645	46,875,122,110	77,107,654,759,388	31.97622
LPKR	2013	1,194	23,077,689,619	27,547,923,571,125	30.94695
	2014	1,047	23,077,689,619	24,172,449,440,596	30.81623
	2015	1,180	23,077,689,619	27,236,875,688,654	30.93559
LSIP	2013	1,739	6,819,964,000	11,862,527,505,679	30.10441
	2014	2,036	6,819,964,000	13,882,994,898,760	30.26169
	2015	1,531	6,819,964,000	10,438,737,520,820	29.97654
SMGR	2013	15,628	5,931,520,000	92,698,917,399,177	32.16038
	2014	15,612	5,931,520,000	92,604,630,479,339	32.15936
	2015	12,075	5,931,520,000	71,624,927,213,115	31.90246
TLKM	2013	7,860	98,198,216,599	771,882,434,335,736	34.27985
	2014	2,542	98,198,216,599	249,573,607,930,640	33.15078

	2015	2,845	98,198,216,599	279,404,110,102,208	33.26368
UNTR	2013	18,070	3,730,135,136	67,403,388,404,017	31.84172
	2014	20,433	3,730,135,136	76,218,067,026,830	31.96462
	2015	19,314	3,730,135,136	72,045,496,347,564	31.90832
UNVR	2013	27,213	7,630,000,000	207,636,477,366,255	32.96681
	2014	30,134	7,630,000,000	229,921,537,190,083	33.06876
	2015	38,347	7,630,000,000	292,585,483,606,557	33.30978

Sumber :Bursa Efek Indonesia, data diolah oleh peneliti, 2017

Lampiran 5 : Perhitungan Volume Perdagangan

KODE PERUSAHAAN	TAHUN	VOLUME PERDAGANGAN	RATA-RATA VOL	LN VOL
AALI	2013	338,232,500	1,391,903	14.146183
	2014	396,477,000	1,638,335	14.309191
	2015	332,925,700	1,364,450	14.126262
ADRO	2013	12,654,386,500	52,075,665	17.768208
	2014	14,666,154,900	60,603,946	17.919871
	2015	11,238,508,800	46,059,462	17.645444
AKRA	2013	2,331,307,500	9,593,858	16.076634
	2014	1,894,139,500	7,827,023	15.873093
	2015	2,099,669,400	8,605,202	15.967878
ASII	2013	7,749,265,500	31,889,981	17.277802
	2014	8,082,242,200	33,397,695	17.323997
	2015	7,664,637,300	31,412,448	17.262715
BSDE	2013	10,405,372,500	42,820,463	17.572527
	2014	5,403,647,500	22,329,122	16.921402
	2015	5,879,477,800	24,096,220	16.997566
ICBP	2013	970,351,500	3,993,216	15.200107
	2014	766,471,100	3,167,236	14.96837
	2015	600,113,300	2,459,481	14.715461
INDF	2013	2,832,936,000	11,658,173	16.271518
	2014	2,270,797,200	9,383,460	16.054459
	2015	2,338,310,300	9,583,239	16.075526
INTP	2013	839,922,500	3,456,471	15.055759
	2014	801,904,100	3,313,653	15.013562
	2015	652,547,600	2,674,375	14.799226
ITMG	2013	251,758,500	1,036,043	13.850919
	2014	398,991,200	1,648,724	14.315512
	2015	391,025,700	1,602,564	14.287116
KLBF	2013	17,953,525,500	73,882,821	18.117991
	2014	12,367,238,800	51,104,293	17.749379
	2015	10,478,240,800	42,943,610	17.575398
LPKR	2013	25,222,047,000	103,794,432	18.457923
	2014	22,732,973,200	93,937,906	18.358145
	2015	17,253,790,000	70,712,254	18.074129
LSIP	2013	6,010,335,500	24,733,891	17.023685
	2014	7,386,865,500	30,524,238	17.234032
	2015	5,375,268,700	22,029,790	16.907906
SMGR	2013	2,167,073,000	8,917,996	16.003582
	2014	1,911,389,000	7,898,302	15.882158
	2015	1,543,414,500	6,325,469	15.660095
TLKM	2013	12,937,474,500	53,240,636	17.790332
	2014	24,035,761,600	99,321,329	18.413871
	2015	18,742,850,400	76,814,961	18.15691

UNTR	2013	941,422,000	3,874,165	15.169841
	2014	891,212,400	3,682,696	15.119156
	2015	756,586,900	3,100,766	14.94716
UNVR	2013	528,742,000	2,175,893	14.59295
	2014	390,836,100	1,615,025	14.294861
	2015	416,078,400	1,705,239	14.349216

Sumber :Bursa Efek Indonesia, data diolah oleh peneliti, 2017

Lampiran 6 : Data Perhitungan *Variance Return*

KODE PERUSAHAAN	TAHUN	VARIAN RETURN
AALI	2013	0.00062
	2014	0.00044
	2015	0.00092
ADRO	2013	0.00099
	2014	0.00067
	2015	0.00099
AKRA	2013	0.00089
	2014	0.00035
	2015	0.00048
ASII	2013	0.00060
	2014	0.00030
	2015	0.00059
BSDE	2013	0.00103
	2014	0.00052
	2015	0.00074
ICBP	2013	0.00067
	2014	0.00025
	2015	0.00041
INDF	2013	0.00059
	2014	0.00015
	2015	0.00060
INTP	2013	0.00068
	2014	0.00039
	2015	0.00076
ITMG	2013	0.00071
	2014	0.00054
	2015	0.00078
KLBF	2013	0.00069
	2014	0.00022
	2015	0.00048
LPKR	2013	0.00092
	2014	0.00050
	2015	0.00060
LSIP	2013	0.00100
	2014	0.00050
	2015	0.00087
SMGR	2013	0.00066
	2014	0.00032
	2015	0.00074
TLKM	2013	0.00311
	2014	0.00024
	2015	0.00021

UNTR	2013	0.00070
	2014	0.00039
	2015	0.00073
UNVR	2013	0.00077
	2014	0.00020
	2015	0.00044

Sumber :Bursa Efek Indonesia, data diolah oleh peneliti, 2017

Lampiran 7 : Perhitungan *Earnings*

KODE PERUSAHAAN	TAHUN	EARNINGS	LN (EAR)
AALI	2013	1,903,884,000,000	28.27492
	2014	2,622,072,000,000	28.59499
	2015	695,684,000,000	27.26816
ADRO	2013	1,902,375,400,000	28.27412
	2014	1,465,952,000,000	28.01353
	2015	1,087,221,600,000	27.71465
AKRA	2013	615,626,683,000	27.14591
	2014	790,563,128,000	27.39601
	2015	1,058,741,020,000	27.68810
ASII	2013	22,297,000,000,000	30.73547
	2014	22,131,000,000,000	30.72800
	2015	15,613,000,000,000	30.37913
BSDE	2013	2,905,648,000,000	28.69768
	2014	3,993,987,000,000	29.01581
	2015	2,351,380,000,000	28.48602
ICBP	2013	2,235,040,000,000	28.43528
	2014	2,574,172,000,000	28.57655
	2015	2,923,148,000,000	28.70368
INDF	2013	3,416,635,000,000	28.85968
	2014	5,229,489,000,000	29.28533
	2015	3,709,501,000,000	28.94192
INTP	2013	5,012,294,000,000	29.24291
	2014	5,293,416,000,000	29.29748
	2015	4,356,661,000,000	29.10273
ITMG	2013	2,498,513,409,000	28.54672
	2014	2,500,079,240,000	28.54734
	2015	870,561,065,000	27.49240
KLBF	2013	1,970,452,449,686	28.30928
	2014	2,122,677,647,816	28.38370
	2015	2,057,694,281,873	28.35261
LPKR	2013	1,592,491,214,696	28.09632
	2014	3,139,951,258,489	28.77523
	2015	1,024,120,634,260	27.65486
LSIP	2013	768,625,000,000	27.36787
	2014	929,405,000,000	27.55781
	2015	623,309,000,000	27.15831
SMGR	2013	5,354,298,521,000	29.30892
	2014	5,567,659,839,000	29.34800
	2015	4,525,441,038,000	29.14074
TLKM	2013	20,290,000,000,000	30.64115
	2014	21,274,000,000,000	30.68851
	2015	23,317,000,000,000	30.78020

UNTR	2013	4,798,778,000,000	29.19938
	2014	4,832,049,000,000	29.20629
	2015	2,792,439,000,000	28.65794
UNVR	2013	5,352,625,000,000	29.30861
	2014	5,926,720,000,000	29.41049
	2015	5,851,805,000,000	29.39777

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan, data diolah oleh peneliti, 2017

Lampiran 8 : Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BID ASK SPREAD	48	.00251	.00970	.0051020	.00194836
MARKET VALUE	48	29.97654	34.27985	31.6936949	.98348927
VOLUME PERDAGANGAN	48	13.85092	18.45792	16.2015630	1.43776172
VARIAN RETURN	48	.00015	.00311	.0006452	.00043217
EARNINGS	48	27.14591	30.78020	28.7539271	.97972028
Valid N (listwise)	48				

Sumber : SPSS 22, data diolah oleh peneliti, 2017

Lampiran 9 : Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.00160080
Most Extreme Differences	Absolute	.101
	Positive	.101
	Negative	-.069
Test Statistic		.101
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

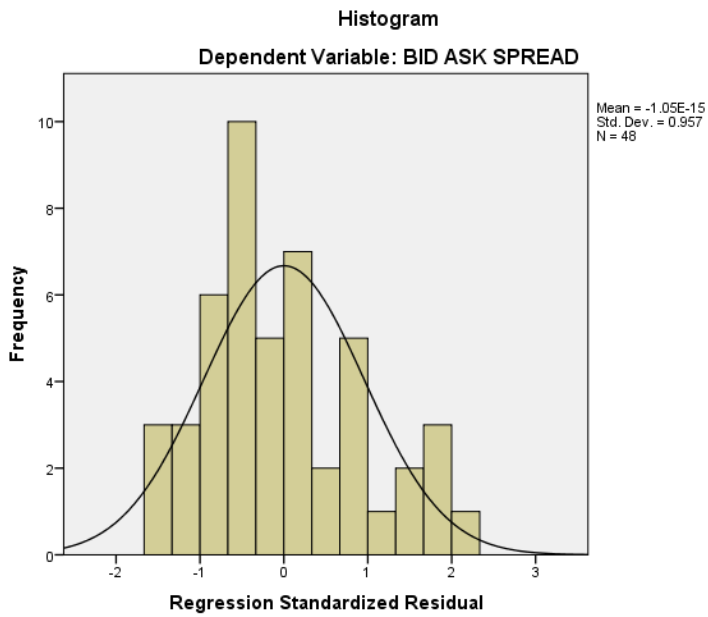
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

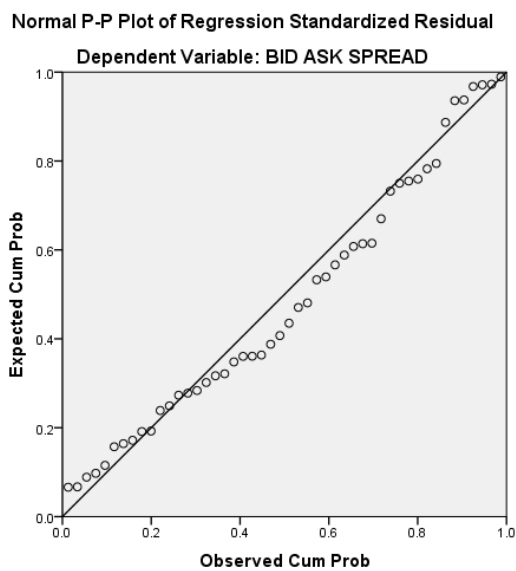
c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : SPSS 22, data diolah oleh peneliti, 2017



Sumber : SPSS 22, data diolah oleh peneliti, 2017



Sumber : SPSS 22, data diolah oleh peneliti, 2017

Lampiran 10 : Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	MARKET VALUE	.178	5.617
	VOLUME PERDAGANGAN	.907	1.102
	VARIAN RETURN	.907	1.103
	EARNINGS	.177	5.657

a. Dependent Variable: BID ASK SPREAD

Sumber : SPSS 22, data diolah oleh peneliti, 2017

Lampiran 11 : Hasil Uji Glejser

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
		1	(Constant)	.004			.005	
	MARKET VALUE	.000	.000	-.214	-.642	.525	.178	5.617
	VOLUME PERDAGANGAN	.000	.000	.190	1.284	.206	.907	1.102
	VARIAN RETURN	.573	.322	.264	1.781	.082	.907	1.103
	EARNINGS	3.475E-5	.000	.036	.108	.914	.177	5.657

a. Dependent Variable: RES_2

Sumber : SPSS 22, data diolah oleh peneliti, 2017

Lampiran 12 : Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.570 ^a	.325	.262	.00167360	2.079

a. Predictors: (Constant), EARNINGS , VARIAN RETURN, VOLUME PERDAGANGAN, MARKET VALUE

b. Dependent Variable: BID ASK SPREAD

Sumber : SPSS 22, data diolah oleh peneliti, 2017

Lampiran 13 : Hasil Uji T

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.006	.008		.733	.467
	MARKET VALUE	-0.000002	.001	-.001	-.003	.998
	VOLUME PERDAGANGAN	0.000345	.000	.255	1.936	.059
	VARIAN RETURN	2.053437	.593	.455	3.461	.001
	EARNINGS	-0.000274	.001	-.138	-.462	.646

a. Dependent Variable: BID ASK SPREAD
 Sumber : SPSS 22, data diolah oleh peneliti, 2017

Lampiran 14 : Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.000	4	.000	5.175	.002 ^b
	Residual	.000	43	.000		
	Total	.000	47			

a. Dependent Variable: BID ASK SPREAD
 b. Predictors: (Constant), EARNINGS , VARIAN RETURN, VOLUME PERDAGANGAN, MARKET VALUE
 Sumber : SPSS 22, data diolah oleh peneliti, 2017

Lampiran 15 : Hasil Uji R Square

Model Summary ^b			
Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.570 ^a	.325	.262

a. Predictors: (Constant), EARNINGS , VARIAN RETURN, VOLUME PERDAGANGAN, MARKET VALUE
 b. Dependent Variable: BID ASK SPREAD
 Sumber : SPSS 22, data diolah oleh peneliti, 2017

DAFTAR RIWAYAT HIDUP



Yunita Rahmawati, lahir di Jakarta, 5 Juni 1994. Anak Pertama dari empat bersaudara. Merupakan anak Perempuan dari pasangan Syahril dan Hayati. Mempunyai satu adik perempuan dan dua adik laki-laki. Bertempat tinggal di Jalan Penghulu RT 02 RW 06 No. 65B Cipadu Jaya, Larangan, Tangerang. Email : myyunitarahmawati@gmail.com

Menempuh pendidikan formal pada MIN 09 Jakarta dengan lulus pada tahun 2006, kemudian MTS N 13 Jakarta dimana lulus pada tahun 2009, dilanjutkan dengan SMAN 101 Jakarta lulus pada tahun 2012, dan Universitas Negeri Jakarta selama tahun 2012 – 2017.