

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Agency Theory*

Agency theory atau hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal (Jensen dan Meckling, 1976). Hubungan antara keduanya biasanya sukar untuk dikatakan baik, karena kedua belah pihak memiliki kepentingan masing-masing dan kepentingan mereka selalu bertentangan antar kedua belah pihak. Pertentangan dan saling tarik menarik dalam hal kepentingan antara prinsipal dengan agen dapat menimbulkan permasalahan yang di dalam *agency theory* sering dikenal dengan *asymmetric information*.

Asimetri informasi adalah kondisi di mana salah satu pihak dari beberapa pihak yang memiliki informasi lebih banyak daripada pihak lain (Rahardjo, 2004). Asimetri informasi biasanya terjadi di antara dua kondisi ekstrim, yang pertama pada saat terjadi perbedaan informasi dengan skala kecil, maka perbedaan tersebut tidak akan berpengaruh terhadap kinerja manajemen. Kedua apabila terjadi perbedaan yang sangat signifikan, maka perbedaan tersebut akan sangat berpengaruh terhadap kinerja manajemen dan harga saham perusahaan (Rahardjo, 2004). Apabila terjadi sesuatu atau kegagalan dalam kinerja yang ada di dalam perusahaan, biasanya

perusahaan tidak akan dipublikasikan oleh manajer karena dianggap akan berpengaruh terhadap harga saham. Ketergantungan pihak eksternal atau pihak prinsipal atas angka-angka yang ada di laporan keuangan, dengan kecenderungan untuk mencari keuntungan sendiri merupakan keinginan besar dari manajer menyebabkan manajer untuk melakukan manipulasi kinerja terhadap pihak eksternal (Rahardjo, 2004).

2. Teori Sinyal

Prinsip dari *signaling theory* adalah bahwa setiap tindakan yang dilakukan memiliki kandungan informasi, adanya suatu kondisi dimana pihak manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dari pada para pemegang saham biasa disebut dengan asimetri informasi (Hernoyo, 2013).

Kondisi seperti ini akan mendorong para manajer dari perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan dan keuntungan yang bagus melakukan berbagai cara untuk menyadarkan para investor bahwa perusahaan tersebut seharusnya bernilai lebih tinggi dari penelitian manajer. Apa yang dilakukan oleh para manajer ini biasanya tidak dapat ditiru oleh para manajer dari perusahaan yang tidak mempunyai prospek pertumbuhan dan keuntungan yang bagus, karena pada umumnya manajer akan memberi tanda (*signal*) yang berbiaya cukup tinggi, sehingga hal ini menjadi penghalang bagi manajer perusahaan lain untuk menirunya. Perilaku para manajer dalam memberi sinyal terhadap para investor tersebut tentunya akan mengurangi asimetri informasi yang terjadi,

sehingga tindakan tersebut akan menurunkan *bid-ask spread* saham (Nany, 2003).

3. Pasar Modal

Pasar modal merupakan pasar yang memperjualbelikan instrumen-instrumen keuangan jangka panjang, instrumen keuangan yang dimaksud dalam bentuk hutang maupun modal sendiri yang diterbitkan pemerintah maupun perusahaan swasta (Mubarak, 2002). Produk yang paling banyak diminati dan paling banyak diperdagangkan di bursa efek adalah saham biasa atau *common stock*. Para pelaku pasar modal hendaknya harus bisa memilah-milah informasi. Informasi yang dimaksud ialah informasi yang relevan dengan kondisi pasar modal saat ini, informasi yang dipublikasi oleh perusahaan merupakan sesuatu yang dicari oleh pelaku pasar modal dalam upaya pengambilan keputusan.

Namun tidak semua informasi yang kuat itu acuan dalam pengambilan keputusan, bahkan sebagian besar informasi yang ada tidak menunjukkan bagaimana kondisi aktivitas pasar modal pada saat itu. Oleh karena itu para pelaku pasar modal harus secara tepat dalam memilih informasi yang layak yang nantinya digunakan oleh para pelaku untuk mengambil keputusan. Menurut Jogiyanto (2014) menyajikan tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan jenis informasi yang digunakan, yaitu :

a. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar efisien yang dikatakan dalam bentuk lemah apabila harga dari sekuritas yang telah dipublikasi tidak mencerminkan informasi

masa lalu atau informasi yang sudah terjadi. Nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Dengan demikian para investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk memperhitungkan dan mengambil keputusan.

b. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar efisien dalam bentuk setengah kuat apabila informasi mengenai harga-harga sekuritas secara penuh dapat mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan, termasuk juga informasi yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan emiten. Informasi yang dimaksud merupakan informasi mengenai peraturan-peraturan pemerintah, isi dari laporan keuangan, dan informasi lainnya yang dianggap berpengaruh terhadap pasar saham.

c. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar efisien dalam bentuk kuat apabila harga-harga sekuritas yang ada secara penuh dapat mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang sifatnya privat. Tingkat efisiensi pasar dapat diukur dari seberapa besar rata-rata aktivitas volume perdagangan, perubahan harga saham dan perubahan indeks harga saham gabungan yang diakibatkan oleh suatu peristiwa.

4. Daftar Efek Syariah

Daftar Efek Syariah (DES) adalah kumpulan Efek yang tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal, yang ditetapkan oleh Bapepam-LK atau Pihak yang disetujui Bapepam-LK.

DES tersebut merupakan panduan investasi bagi Reksa Dana Syariah dalam menempatkan dana kelolanya serta juga dapat dipergunakan oleh investor yang mempunyai keinginan untuk berinvestasi pada portofolio Efek Syariah (Bapepam-LK 2013).

DES yang diterbitkan Bapepam-LK dapat dikategorikan menjadi dua yaitu:

a. DES Periodik

DES Periodik merupakan DES yang diterbitkan secara berkala yaitu pada akhir Mei dan November setiap tahunnya. DES Periodik pertama kali diterbitkan Bapepam-LK pada tahun 2007

b. DES Insidentil

DES Insidentil merupakan DES yang diterbitkan tidak secara berkala. DES Insidentil diterbitkan antara lain yaitu:

- 1) Penetapan saham yang memenuhi kriteria efek syariah bersamaan dengan efektifnya pernyataan pendaftaran Emiten yang melakukan penawaran umum perdana atau pernyataan pendaftaran Perusahaan Publik.
- 2) Penetapan saham Emiten dan atau Perusahaan Publik yang memenuhi kriteria efek syariah berdasarkan laporan keuangan berkala yang disampaikan kepada Bapepam-LK setelah Surat Keputusan DES secara periodik ditetapkan.

Jenis Efek-efek yang dimuat dalam Daftar Efek Syariah yang ditetapkan oleh Bapepam-LK meliputi:

- 1) Surat berharga syariah yang diterbitkan oleh Negara Republik Indonesia.
- 2) Efek yang diterbitkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik yang menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah.
- 3) Sukuk yang diterbitkan oleh Emiten termasuk Obligasi Syariah yang telah diterbitkan oleh Emiten sebelum ditetapkannya peraturan ini.
- 4) Saham Reksa Dana Syariah.
- 5) Unit Penyertaan Kontrak Investasi Kolektif Reksa Dana Syariah
- 6) Efek Beragun Aset Syariah
- 7) Efek berupa saham, termasuk Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) syariah dan Waran syariah, yang diterbitkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik yang tidak menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah, sepanjang Emiten atau Perusahaan Publik tersebut:
 - a) Tidak melakukan kegiatan usaha yang bertentangan dengan syariat dan prinsip dalam Islam
 - b) Memenuhi rasio-rasio keuangan sebagai berikut: Total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45%, Total pendapatan bunga dan

pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%.

- 8) Efek syariah yang memenuhi Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal yang diterbitkan oleh lembaga internasional dimana Pemerintah Indonesia menjadi salah satu anggotanya, dan
- 9) Efek Syariah lainnya.

5. *Bid-Ask Spread*

Bid-Ask Spread merupakan selisih antara harga beli (*bid price*) dengan harga jual (*ask price*). Harga beli (*bid price*) adalah harga tertinggi yang diinginkan atau ditawarkan oleh *dealer* untuk membeli saham. Sedangkan harga jual (*ask price*) adalah harga terendah yang diinginkan oleh *dealer* untuk menjual saham (Paramita dan Yulianto, 2014).

Menurut Rahardjo (2004) menyebutkan bahwa *bid-ask spread* saham perusahaan ditentukan oleh *dealer*. Dalam hal ini *dealer* sendiri bertindak sebagai perantara antara penjual dan pembeli, *dealer* akan membantu investor untuk bertransaksi sesuai dengan permintaan. Pada umumnya para investor dalam menanamkan dana atau investasi terlihat kurang memperhatikan *bid-ask spread*, padahal perubahan *bid-ask spread* saham memberikan banyak informasi bagi investor tentang volume perdagangan, risiko saham, dan lain-lain (Rahardjo, 2004). Investor diharapkan perlu memperhatikan hal ini, karena tingkat *bid-ask spread* akan mencerminkan bagaimana asimetri informasi akan terjadi. Apakah informasi yang

dibagikan oleh manajer sudah menggambarkan bagaimana kondisi perusahaan yang sesungguhnya atau tidak.

6. Harga Saham

Harga saham adalah harga yang ditetapkan dari suatu saham pada saat pasar saham sedang berlangsung dengan mempertimbangkan permintaan dan penawaran dari saham yang dimaksud (Jogiyanto, 2014). Saham sendiri diartikan sebagai bentuk kepemilikan suatu aset atau instrumen dari perusahaan yang biasanya sering disebut efek (Paramita dan Yulianto, 2014).

Harga saham yang senantiasa memberikan *return* yang tinggi mengidentifikasikan bahwa saham tersebut disukai oleh investor, sehingga *dealer* (perantara pedagang efek) tidak perlu memegang saham tersebut terlalu lama sehingga menurunkan biaya pemilikan saham yang berarti mempersempit *bid-ask spread* (Paramita dan Yulianto, 2014).

7. Volume Perdagangan

Volume perdagangan adalah jumlah saham yang beredar dari suatu perusahaan pada periode tertentu (Yuliastari, 2008). Biasanya volume perdagangan digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap informasi mengenai harga saham melalui perhitungan volume saham yang diperdagangkan di pasar saham (Paramita dan Yulianto, 2014).

Volume perdagangan saham yang besar menandakan bahwa saham tersebut aktif ditransaksikan, sehingga *dealer* tidak perlu menyimpan saham terlalu lama sehingga menurunkan biaya pemilikan saham tersebut

yang berdampak pada *bid-ask spread* yang lebih sempit (Paramita dan Yulianto, 2014).

8. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan dari sebuah perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban finansial jangka pendeknya (Rahardjo, 2004). Likuiditas sendiri dapat diukur dengan cara rasio aktiva lancar dibagi dengan kewajiban lancar.

Likuiditas suatu perusahaan yang cukup tinggi diasumsikan akan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka risiko perusahaan akan menurun sehingga akan menurunkan *bid-ask spread* saham (Paramita dan Yulianto, 2014).

9. Leverage

Leverage adalah proporsi penggunaan utang yang dilakukan oleh perusahaan untuk pembiayaan investasi. Apabila suatu perusahaan tidak menggunakan sama sekali *leverage* maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut menggunakan 100% modalnya sendiri (Rahardjo, 2004).

Leverage terkait dengan risiko, bila tingkat *leverage* yang digunakan semakin tinggi maka risiko yang dihadapi investor juga akan tinggi. Oleh karena itu semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan maka risikonya juga akan meningkat dan akan mengakibatkan *bid-ask spread* saham yang besar (Paramita dan Yulianto, 2014).

10. *Earnings Per Share*

Earnings per share adalah laba per lembar saham dalam satu periode yang akan dibagikan kepada para pemilik saham (Perdana dan Kristanti, 2013). Besaran jumlah laba yang akan diperoleh akan berbeda-beda antar setiap pemilik saham. Hal ini bergantung kepada berapa banyak lembar saham dimiliki.

Earnings yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang baik artinya saham perusahaan tersebut nantinya akan memiliki prospek yang baik kedepannya, sehingga saham tersebut aktif diperdagangkan. Apabila suatu saham aktif diperdagangkan, maka *dealer* tidak lama menyimpan saham tersebut sebelum diperdagangkan dan akan menurunkan *bid-ask spread* (Fitriyah, 2012).

11. *Return Saham*

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang terjadi (Jogiyanto, 2014).

Semakin tinggi *return* yang di dapat atas suatu investasi, hal ini menunjukkan bahwa saham tersebut aktif dalam perdagangan. *Dealer* sebagai pihak penghubung akan menurunkan biaya karena tidak menahan saham dalam waktu yang cukup lama dan akan menurunkan *bid-ask spread* (Ambarwati, 2008).

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Paramita dan Yulianto (2014) menunjukkan bahwa variabel harga saham dan variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* saham syariah. Variabel volume perdagangan secara parsial berpengaruh positif terhadap *bid-ask spread* saham syariah. Sedangkan variabel likuiditas secara parsial tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread* saham syariah.

Penelitian yang dilakukan oleh Wahyuliantini dan Suarjaya (2015) menunjukkan bahwa variabel harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*. Sedangkan variabel volume perdagangan dan *volatilitas return* saham tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*.

Penelitian yang dilakukan oleh Anggraini dkk. (2014) menunjukkan bahwa secara simultan harga saham, volume perdagangan dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*. Secara parsial menunjukkan bahwa variabel harga saham berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*, volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012.

Penelitian yang dilakukan oleh Ambarwati (2008) menunjukkan bahwa variabel *return* saham, variabel volume perdagangan saham, dan variabel *varian return* saham semuanya berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*. Variabel *return* saham dan variabel *varian return* saham mempunyai

pengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*. Sedangkan variabel volume perdagangan saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*.

Penelitian yang dilakukan oleh Widhiawati dan Damayanthi (2015) menunjukkan bahwa variabel *trading volume* dan variabel *market value* berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread*. Sedangkan variabel *return variance* tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*.

Penelitian yang dilakukan oleh Nurmawati (2009) menunjukkan bahwa variabel *return* saham berpengaruh terhadap *bid-ask spread* hanya pada saat sesudah pengumuman laporan keuangan. Sedangkan variabel *earnings* dan variabel volume perdagangan saham mempunyai pengaruh terhadap *bid-ask spread* baik sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan dalam kondisi *good news*.

Penelitian yang dilakukan oleh Fitriyah (2012) menunjukkan bahwa variabel *varian return* berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread*. Dividen dan laba per saham berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread*. Sedangkan variabel *market value* tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*.

Penelitian yang dilakukan Napitupulu dan Syahyudan (2013) menunjukkan bahwa variabel *return* saham berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split*. Sedangkan variabel volume perdagangan dan *volatilitas* harga saham tidak

berpengaruh terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split*.

Penelitian yang dilakukan oleh Perdana dan Kristanti (2013) menunjukkan bahwa variabel *varian return* dan harga saham yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*. Sedangkan variabel volume perdagangan dan *earnings per share* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*.

C. Hipotesis

1. Hubungan Harga Saham, Volume Perdagangan, Likuiditas, *Leverage*, *Earnings Per Share* dan *Return Saham* dengan *Bid-Ask Spread Saham Syariah*

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

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

2. Hubungan Harga Saham dengan *Bid-Ask Spread* Saham Syariah

Asimetri informasi terjadi jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperoleh tentang semua hal yang dapat mempengaruhi perusahaan terhadap pasar, maka pada umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal terhadap adanya kejadian tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari perubahan harga saham (Jogiyanto, 2014).

Informasi mengenai harga saham sangat dibutuhkan oleh para investor pada saat akan mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham. Informasi yang kuat diharapkan oleh para investor dapat mengurangi ketidakpastian yang akan terjadi, sehingga keputusan yang akan diambil bisa memberikan keuntungan yang maksimal dengan tingkat resiko yang rendah. Dengan tingginya informasi yang didapat oleh para investor, hal ini dapat mengurangi tingkat asimetri informasi dan membuat hubungan antara kedua belah pihak akan membaik (Purwanto, 2004).

Harga saham yang tinggi senantiasa memberikan *return* yang tinggi, hal ini mengindikasikan bahwa saham tersebut disukai oleh investor. Disatu sisi ketika saham tersebut disukai oleh investor, *dealer* akan cenderung menurunkan harga *bid* dan harga *ask* saham tersebut agar lebih laku diperdagangkan. Sebaliknya semakin menurun harga saham, maka akan semakin meningkat *bid-ask spread* (Paramita dan Yulianto, 2014). Jadi harga saham yang tinggi dapat meningkatkan minat investor untuk

membeli saham tersebut karena harga saham yang tinggi dapat diartikan bahwa kinerja perusahaan sangat baik.

Keadaan ini senantiasa membuat *dealer* langsung melepas dan tidak perlu menahan saham tersebut untuk beberapa waktu, sehingga biaya kepemilikan saham menjadi semakin rendah yang berarti akan mempersempit *bid-ask spread*. Penelitian yang dilakukan oleh Paramita dan Yulianto (2014), Mubarak (2002), Shobriati dkk. (2003) dan Nany (2003), Wahyuliantini dan Suarjaya (2015) menemukan bahwa harga saham berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rahardjo (2004) dan Anggraini dkk. (2013) menyimpulkan bahwa harga saham berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread*. Berdasarkan uraian di atas maka dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut :

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

3. Hubungan Volume Perdagangan dengan *Bid-Ask Spread* Saham Syariah

Volume perdagangan adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada hari tertentu (Paramita dan Yulianto, 2014). Informasi mengenai jumlah saham yang diperdagangkan akan sangat membantu investor dalam mengambil keputusan. Investor mengharapkan informasi yang dipublikasi oleh manajer dapat memenuhi kebutuhan investor dalam menganalisa kondisi perusahaan.

Hal-hal yang berhubungan dengan publikasi informasi oleh manajer, pada umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal terhadap adanya kejadian tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari jumlah saham yang diperdagangkan (Jogiyanto, 2014). Bila informasi tersebut memiliki kekuatan yang tinggi maka asimetri informasi antara investor dengan manajer akan menurun dan membuat hubungan keduanya membaik (Purwanto, 2004).

Perdagangan saham yang aktif mengartikan bahwa volume perdagangan harga saham menunjukkan presentase yang besar. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa saham dari perusahaan tersebut digemari oleh para investor. Semakin aktif saham diperdagangkan atau semakin besar volume perdagangan, maka akan menurunkan biaya kepemilikan saham sehingga akan menurunkan selisih dari *bid-ask spread* (Paramita dan Yulianto, 2014).

Dilihat dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa volume perdagangan akan menurunkan *bid-ask spread*, karena volume perdagangan yang tinggi akan membuat saham terus bergerak dan tidak terlalu lama disimpan oleh *dealer*. Penelitian yang dilakukan oleh Purwanto (2004), Mubarak (2002), Rahardjo (2004), Shobriati dkk. (2013), Widhyawati dan Damayanthi (2015), Ambarwati (2008) dan Nany (2003) yang menemukan bahwa volume perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread*. Sedangkan penelitian dari Paramita dan Yulianto (2014), Istanti (2009) dan Anggraini dkk. (2013) yang

menemukan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread*. Berdasarkan uraian di atas maka diturunkan hipotesis sebagai berikut :

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

4. Hubungan Likuiditas dengan Bid-Ask Spread Saham Syariah

Likuiditas berhubungan dengan tingkat risiko dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Paramita dan Yulianto, 2014). Informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek merupakan salah satu informasi penting yang sangat dibutuhkan oleh investor. Hal-hal yang berhubungan dengan publikasi informasi oleh manajer, pada umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal (Jogiyanto, 2014). Bila informasi tersebut memiliki kekuatan yang tinggi maka asimetri informasi antara investor dengan manajer akan menurun dan membuat hubungan keduanya membaik (Purwanto, 2004).

Perusahaan dengan rasio-rasio keuangan yang cukup baik dipandang memiliki risiko yang lebih kecil sehingga *bid-ask spread*nya akan rendah. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya memberikan sinyal bahwa perusahaan tersebut berisiko rendah sehingga akan menurunkan tingkat *bid-ask spread*. Likuiditas perusahaan yang cukup tinggi akan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek sehingga akan menurunkan *bid-ask spread* (Paramita dan Yulianto, 2014).

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa besarnya tingkat likuiditas akan menurunkan *bid-ask spread*, karena perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat menjamin hutang jangka pendeknya. Penelitian yang dilakukan oleh Paramita dan Yulianto (2014) dan Rahardjo (2004) menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Berdasarkan uraian di atas maka dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut :

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

5. Hubungan *Leverage* dengan *Bid-Ask Spread* Saham Syariah

Leverage merupakan salah satu ukuran kinerja dari sebuah perusahaan. Informasi tentang *leverage* dapat menggambarkan bagaimana kondisi suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang rendah dapat dikatakan perusahaan tersebut akan terbatas dana dalam kebutuhan investasi (Rahardjo, 2004). Investor selalu membutuhkan informasi tentang *leverage* untuk menilai kondisi dari sebuah perusahaan.

Hal-hal yang berhubungan dengan publikasi informasi oleh manajer, pada umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal (Jogiyanto, 2014). Bila informasi tersebut memiliki kekuatan yang tinggi maka asimetri informasi antara investor dengan manajer akan menurun dan membuat hubungan keduanya membaik (Purwanto, 2004). *Leverage* sendiri sering dihubungkan dengan risiko, bila tingkat *leverage* yang digunakan semakin tinggi maka risiko yang dihadapi oleh investor

akan semakin tinggi. Oleh karena itu semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan maka risiko juga akan meningkat dan akan mengakibatkan *bid-ask spread* saham syariah yang besar (Paramita dan Yulianto, 2014).

Penelitian yang dilakukan oleh Paramita dan Yulianto (2014) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread*. Sedangkan penelitian yang dilakukan Rahardjo (2004) menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Berdasarkan uraian di atas maka dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut :

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

6. Hubungan *Earnings Per Share* dengan *Bid-Ask Spread* Saham Syariah

Earnings per share atau laba per lembar saham yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, artinya perusahaan memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba yang tinggi (Fitriyah, 2012). Sehingga mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik kedepannya.

Apabila perusahaan memiliki kinerja yang baik para investor memandang bahwa informasi yang di diberikan oleh manajer akurat dan sesuai dengan kondisi yang ada. Hal-hal yang berhubungan dengan publikasi informasi oleh manajer, pada umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal (Jogiyanto, 2014). Bila informasi tersebut memiliki kekuatan yang tinggi maka asimetri informasi antara

investor dengan manajer akan menurun dan membuat hubungan keduanya membaik (Purwanto, 2004).

Dengan demikian jika suatu saham aktif diperdagangkan, maka *dealer* tidak lama menyimpan saham tersebut sebelum diperdagangkan. Hal ini akan mengakibatkan menurunnya biaya pemilikan saham yang pada akhirnya menurunkan tingkat *bid-ask spread* (Fitriyah, 2012). Penelitian yang dilakukan oleh Fitriyah (2012) menemukan bahwa *earnings* berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nany (2003), Perdana dan Kristanti (2013) menemukan bahwa *earnings* tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Berdasarkan uraian di atas maka dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut :

H₆: *Earnings Per Share* berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* saham syariah.

7. Hubungan Return Saham dengan Bid-Ask Spread Saham Syariah

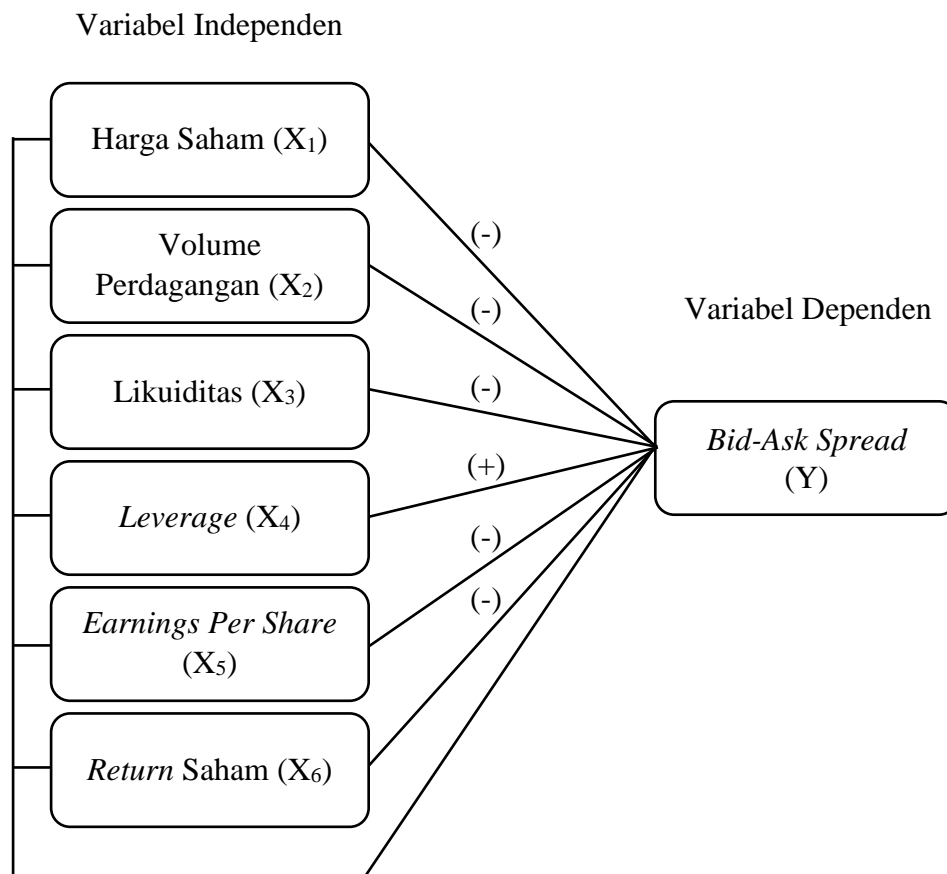
Return saham adalah tingkat pengembalian yang diterima oleh investor dari hasil investasi yang telah dilakukan (Jogiyanto, 2014). Informasi mengenai *return* sangat ditunggu-tunggu oleh investor, karena mencerminkan kinerja yang ada di perusahaan. Hal-hal yang berhubungan dengan publikasi informasi oleh manajer, pada umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal (Jogiyanto, 2014). Bila informasi tersebut memiliki kekuatan yang tinggi maka asimetri informasi

antara investor dengan manajer akan menurun dan membuat hubungan keduanya membaik (Purwanto, 2004).

Return yang tinggi mengindikasikan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan. Apabila suatu saham dapat dikatakan aktif dalam perdagangan, maka *dealer* tidak perlu waktu yang lama untuk menyimpan saham yang akan diperdagangkan (Nany, 2003). Dengan demikian biaya untuk kepemilikan pada akhirnya akan menurun, hal ini akan sejalan dengan menurunnya tingkat *bid-ask spread*. Penelitian yang dilakukan oleh Napitupulu dan Syahyudan (2013), Ambarwati (2008) dan Nany (2003) menemukan bahwa *return* saham berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread*. Berdasarkan uraian di atas maka dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut :

H₇: *Return* Saham berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* saham syariah.

D. Model Penelitian



Gambar 2.1

Model Penelitian