

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Obyek/Subyek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2015. Daftar Efek Syariah merupakan kumpulan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal yang ditetapkan oleh Bapepam-LK. Daftar Efek Syariah diterbitkan 6 bulan sekali, yaitu setiap November dan Mei. Serta permutakhiran dilakukan secara berkesinambungan apabila terdapat efek yang memenuhi prinsip-prinsip syariah sepanjang periode yang berlaku. Fokus dalam penelitian ini adalah untuk melihat harga saham, volume perdagangan, likuiditas, *leverage*, *earnings per share*, dan *return* saham terhadap *bid-ask spread* saham syariah.

Perusahaan yang masuk dalam Daftar Efek Syariah dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2015 berjumlah 661 *annual report*. Pemilihan sampel dilakukan dengan melihat perusahaan yang memiliki kelengkapan data di dalam laporan keuangan sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan. Berdasarkan kriteria-kriteria sampel yang telah dipilih, terdapat 185 *annual report* yang memenuhi kriteria sampel selama periode penelitian (2014-2015). Proses hasil seleksi data sampel perusahaan yang masuk dalam DES dan terdaftar di BEI periode 2014-2015 adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.1**  
**Prosedur Pemilihan Sampel**

Kriteria	2014	2015	Jumlah
Perusahaan yang masuk ke dalam DES dan terdaftar di BEI pada periode 2014-2015	330	331	661
Perusahaan yang tidak konsisten masuk dalam DES pada periode 2014-2015	86	89	175
Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam bentuk mata uang rupiah	40	40	80
Perusahaan yang tidak memiliki website dan tidak mengumumkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit	38	38	76
Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data	50	38	88
<b>Total sampel penelitian yang memenuhi kriteria</b>	116	126	242
Data <i>Outlier</i>	25	32	57
<b>Total Sampel yang diolah</b>	91	94	185

Sumber : Data sekunder yang diolah tahun 2016

## B. Uji Kualitas Instrumen dan Data

### 1. Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum atau mendeskripsikan variabel-variabel dalam penelitian dengan melihat nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Hasil pengujian statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.2 sebagai berikut :

**Tabel 4.2**  
**Uji Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Spread	185	,0098	,0488	,026224	,0072332
HS	185	52,0000	38356,0000	3392,259459	6154,5395563
VP	185	1530,0000	152005982,0000	11771835,594595	22809542,8075460
LK	185	,5847	247,3196	3,799491	18,1408862
LV	185	,0002	,8564	,429788	,1792361
EP	185	,0200	8132,0000	198,545243	692,7740183
RS	185	-,8480	1,2072	-,011108	,2965327
Valid N (listwise)	185				

Sumber : Data sekunder yang diolah tahun 2016

Berdasarkan Tabel 4.2 dapat dilihat hasil uji statistik deskriptif untuk masing-masing variabel dalam penelitian dengan periode 2014-2015. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 185 perusahaan. Variabel *bid-ask spread* memiliki nilai minimum sebesar 0,0098, nilai maksimum sebesar 0,0488. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,026224 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,0072332.

Hasil uji statistik deskriptif variabel harga saham memiliki nilai minimum sebesar 52,0000, nilai maksimum sebesar 38356,0000. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3392,2595 dengan standar deviasi sebesar 6154,5396.

Hasil uji statistik deskriptif variabel volume perdagangan memiliki nilai minimum sebesar 1530,0000, nilai maksimum sebesar 152005982,0000. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 11771835,5946 dengan standar deviasi sebesar 22809542,8075.

Hasil uji statistik deskriptif variabel likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 0,5847, nilai maksimum sebesar 247,3196. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3,799491 dengan standar deviasi sebesar 18,1408862.

Hasil uji statistik deskriptif variabel *leverage* memiliki nilai minimum sebesar 0,0002, nilai maksimum sebesar 0,8564. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,429788 dengan standar deviasi sebesar 0,1792361.

Hasil uji statistik deskriptif variabel *earnings per share* memiliki nilai minimum sebesar 0,0200, nilai maksimum sebesar 8132,0000. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 198,545243 dengan standar deviasi sebesar 692,7740183.

Hasil uji statistik deskriptif variabel *return* saham memiliki nilai minimum sebesar -0,8480, nilai maksimum sebesar 1,2072. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar -0,011108 dengan standar deviasi sebesar 0,2965327.

## **2. Uji Kualitas Data (Asumsi Klasik)**

Sebelum melakukan uji hipotesis (analisis regresi linier berganda) perlu dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu. Pengujian ini digunakan untuk memastikan bahwa persamaan regresi telah terbebas dari multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, serta data dapat berdistribusi dengan normal (Nany, 2003).

### **a. Uji Normalitas Data**

Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang berdistribusi

normal jika nilai sig > alpha (0,05). Hasil uji normalitas data dapat dilihat pada Tabel 4.3 sebagai berikut :

**Tabel 4.3**  
**Uji Normalitas Data**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		185
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,00615963
Most Extreme Differences	Absolute	,053
	Positive	,041
	Negative	-,053
Test Statistic		,053
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200

Sumber : Data sekunder yang diolah tahun 2016

Hasil uji normalitas data dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) menunjukkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,200 dan lebih besar dari alpha (0,05), artinya residual berdistribusi normal. Dengan demikian data dapat digunakan untuk uji selanjutnya yaitu uji regresi linier berganda.

**b. Uji Multikolinieritas**

Pengujian ini dilakukan untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang terjadi antara variabel-variabel independen dalam satu model regresi. Model regresi yang terbebas dari multikolinieritas apabila nilai  $VIF < 10$  dan  $Tolerance > 0,1$ . Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel 4.4 sebagai berikut :

**Tabel 4.4**  
**Uji Multikolinieritas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)	,024	,001			
	HS	-1,541E-7	,000	-,131	,944	1,059
	VP	1,153E-10	,000	,364	,945	1,058
	LK	-1,012E-5	,000	-,025	,916	1,091
	LV	,005	,003	,116	,862	1,160
	EP	-1,857E-6	,000	-,178	,944	1,059
	RS	-,006	,002	-,226	,906	1,104

Sumber : Data sekunder yang diolah tahun 2016

Hasil uji Multikolinieritas diperoleh nilai *Tolerance* untuk semua variabel bebas (Harga Saham, Volume Perdagangan, Likuiditas, *Leverage*, *Earnings Per Share* dan *Return Saham*) lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF masing-masing variabel juga lebih kecil dari 10, maka model regresi tersebut tidak mengalami multikolinieritas.

**c. Uji Heteroskedastisitas**

Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang tidak terkena heteroskedastisitas apabila nilai  $\text{sig} > \alpha$  (0,05). Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada Tabel 4.5 sebagai berikut :

**Tabel 4.5**  
**Uji Heteroskedastisitas**

Model		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,007	,001		9,443	,000
	HS	-8,422E-9	,000	-,016	-,210	,834
	VP	-1,199E-11	,000	-,083	-1,106	,270
	LK	-2,473E-5	,000	-,137	-1,787	,076
	LV	-,002	,001	-,129	-1,638	,103
	EP	-2,793E-7	,000	-,059	-,783	,435
	RS	,000	,001	-,045	-,582	,561

Sumber : Data sekunder yang diolah tahun 2016

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

#### d. Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah terjadi korelasi antara suatu periode dengan periode sebelumnya. Model regresi tidak terkena autokorelasi jika nilai  $du < dw < 4 - du$ . Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 4.6 sebagai berikut :

**Tabel 4.6**  
**Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,524 <sup>a</sup>	,275	,250	,0062626	1,869

Sumber : Data sekunder yang diolah tahun 2016

Hasil uji autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* menunjukkan bahwa model regresi tidak terkena autokorelasi. Nilai *durbin-watson* hasil uji sebesar 1,869. Nilai *du* untuk sampel sebanyak 185 dan menggunakan 6 variabel independen adalah 1,8267, sedangkan untuk nilai  $4 - du$  adalah 2,1733. Dengan demikian nilai *dw* berada di antara *du* dan  $4 - du$  ( $1,8267 < 1,869 < 2,1733$ ). Artinya model regresi dalam penelitian ini terbebas dari autokorelasi.

### C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

#### 1. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan antara satu. Hasil pengujian determinasi dapat dilihat pada Tabel 4.7 sebagai berikut :

**Tabel 4.7**  
**Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,524 <sup>a</sup>	,275	,250	,0062626

Sumber : Data sekunder yang diolah tahun 2016

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,250 menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam hal ini adalah variabel harga saham, volume perdagangan, likuiditas, *leverage*, *earnings per share*, dan *return* saham secara simultan memiliki pengaruh sebesar 25% terhadap *bid-ask spread*, Sedangkan sisanya yaitu sebesar 75% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model penelitian.



## 2. Uji Signifikansi Simultan (Uji $F$ )

Uji nilai  $F$  pada Tabel 4.8, menunjukkan apakah semua variabel independen dalam model mempunyai pengaruh secara bersama terhadap variabel dependen.

**Tabel 4.8**  
**Uji Signifikansi Simultan**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,003	6	,000	11,242	,000 <sup>b</sup>
	Residual	,007	178	,000		
	Total	,010	184			

Sumber : Data sekunder yang diolah tahun 2016

Berdasarkan pengujian statistik  $F$  dapat diketahui bahwa nilai signifikansi  $F$  (0,000) yang lebih kecil dari alpha (0,05). Dari hasil pengujian tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yang artinya variabel harga saham, volume perdagangan, likuiditas, *leverage*, *earnings per share*, dan *return* saham secara simultan berpengaruh terhadap *bid-ask spread*.

## 3. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji $t$ )

Uji signifikansi parameter individual atau uji  $t$  digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dapat dilihat dari nilai koefisien regresi yang ditunjukkan pada Tabel 4.9 berikut ini:

**Tabel 4.9**  
**Uji Signifikansi Parameter Individual**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,024	,001		17,858	,000
	HS	-1,541E-7	,000	-,131	-1,996	,047
	VP	1,153E-10	,000	,364	5,540	,000
	LK	-1,012E-5	,000	-,025	-,380	,704
	LV	,005	,003	,116	1,682	,094
	EP	-1,857E-6	,000	-,178	-2,708	,007
	RS	-,006	,002	-,226	-3,365	,001

Sumber : Data sekunder yang diolah tahun 2016

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

$$\begin{aligned}
 SPREAD = & 0,024 - 0,0000001541 HS + 0,0000000001153 VP \\
 & - 0,00001012 LK + 0,005 LV - 0,000001857 EP \\
 & - 0,006 RS + e
 \end{aligned}$$

**a. Hipotesis Satu**

Berdasarkan pada tabel 4.8 menunjukkan hasil yang signifikan, nilai signifikan uji simultan sebesar  $0,000 < \alpha 0,05$ , maka semua variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *bid-ask spread*, sehingga hipotesis pertama **diterima**.

**b. Hipotesis Dua**

Hasil analisis menunjukkan variabel harga saham memiliki nilai koefisien regresi sebesar  $-0,0000001541$ . Nilai signifikan sebesar  $0,047 < \alpha 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa harga saham berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread* saham syariah sehingga hipotesis kedua **diterima**.

**c. Hipotesis Tiga**

Hasil analisis menunjukkan variabel volume perdagangan memiliki nilai koefisien regresi sebesar  $0,0000000001153$ . Nilai signifikan sebesar  $0,000 < \alpha 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread* saham syariah sehingga hipotesis ketiga **ditolak**.

**d. Hipotesis Empat**

Hasil analisis menunjukkan variabel likuiditas memiliki nilai koefisien regresi sebesar  $-0,00001012$ . Nilai signifikan sebesar  $0,704 > \alpha 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread* saham syariah sehingga hipotesis keempat **ditolak**.

**e. Hipotesis Lima**

Hasil analisis menunjukkan variabel *leverage* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,005. Nilai signifikan sebesar 0,094 > alpha 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread* saham syariah sehingga hipotesis kelima **ditolak**.

**f. Hipotesis Enam**

Hasil analisis menunjukkan variabel *earnings per share* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,000001857. Nilai signifikan sebesar 0,007 < alpha 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa *earnings per share* berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread* saham syariah sehingga hipotesis keenam **diterima**.

**g. Hipotesis Tujuh**

Hasil analisis menunjukkan variabel *return* saham memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,006. Nilai signifikan sebesar 0,001 < alpha 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa *return* saham berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread* saham syariah sehingga hipotesis ketujuh **diterima**.

**Tabel 4.10**  
**Ringkasan Hasil Hipotesis Penelitian**

	<b>Hipotesis</b>	<b>Hasil</b>
<b>H<sub>1</sub></b>	Harga Saham, volume perdagangan, likuiditas, <i>leverage</i> , <i>earnings per share</i> dan <i>return</i> saham bersama-sama berpengaruh terhadap <i>bid-ask spread</i> saham syariah	<b>Diterima</b>
<b>H<sub>2</sub></b>	Harga saham berpengaruh negatif terhadap <i>bid-ask spread</i> saham syariah	<b>Diterima</b>
<b>H<sub>3</sub></b>	Volume perdagangan berpengaruh negatif terhadap <i>bid-ask spread</i> saham syariah	<b>Ditolak</b>
<b>H<sub>4</sub></b>	Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>bid-ask spread</i> saham syariah	<b>Ditolak</b>
<b>H<sub>5</sub></b>	<i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>bid-ask spread</i> saham syariah	<b>Ditolak</b>
<b>H<sub>6</sub></b>	<i>Earnings per share</i> berpengaruh negatif terhadap <i>bid-ask spread</i> saham syariah	<b>Diterima</b>
<b>H<sub>7</sub></b>	<i>Return</i> saham berpengaruh negatif terhadap <i>bid-ask spread</i> saham syariah	<b>Diterima</b>

#### **D. Pembahasan (Interpretasi)**

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

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa secara simultan (bersama-sama) variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Artinya semua variabel independen yaitu harga saham, volume perdagangan, likuiditas, *leverage*, *earnings per*

*share* dan *return* saham secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap *bid-ask spread* saham syariah.

## 2. Pengaruh Harga Saham Terhadap *Bid-Ask Spread* Saham Syariah

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*. Harga saham yang tinggi mengindikasikan akan mampu menurunkan nilai *bid-ask spread*. Mubarak (2002), berpendapat bahwa *dealer* akan memperoleh kompensasi dengan cara membeli saham pada saat harga *bid* yang relatif rendah dari *true price* dan *dealer* akan menjual saham pada saat harga *ask* yang relatif tinggi dari *true price*. Harga saham yang tinggi mengindikasikan bahwa saham perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah tersebut dalam kondisi yang sangat baik sehingga akan menurunkan *bid-ask spread*.

Harga saham yang tinggi senantiasa memberikan *return* yang tinggi, oleh sebab itu investor lebih menyukai apabila suatu saham memiliki harga yang cukup tinggi. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa harga saham berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread*. *Dealer* sebagai pihak perantara antara investor dengan pasar modal tidak perlu memegang saham tersebut untuk jangka waktu yang terlalu lama sehingga akan berakibat pada penurunan biaya kepemilikan saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nany (2003), Shobriati dkk (2013) dan Paramita dan Yulianto (2014) yang menyatakan bahwa harga saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*.

### **3. Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap *Bid-Ask Spread* Saham Syariah**

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*. Volume perdagangan yang tinggi mengindikasikan bahwa suatu saham aktif diperdagangkan, maka *dealer* akan cenderung ingin menaikkan keuntungan yang didapatnya dengan cara menaikkan harga *bid* dan harga *asknya*. *Dealer* berasumsi ketika volume perdagangan sedang tinggi, investor akan tetap mau membeli saham dengan harga yang tinggi, karena apabila volume perdagangan tinggi menunjukkan saham tersebut aktif di lantai bursa.

Selain suatu saham aktif di lantai bursa karena volume perdagangan sedang mengalami kenaikan, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah sedang dalam kondisi yang baik pula. Oleh sebab itu, *dealer* akan mengambil kesempatan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi pada saat kondisi volume perdagangan sedang mengalami kenaikan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggraini dkk (2013) dan Paramita dan Yulianto (2014) yang menyatakan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif terhadap *bid-ask spread*.

### **4. Pengaruh Likuiditas Terhadap *Bid-Ask Spread* Saham Syariah**

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*.

Hasil ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya rasio likuiditas tidak mempengaruhi naik turunnya *bid-ask spread*. Awalnya peneliti berasumsi jika rasio likuiditas menunjukkan nilai yang tinggi maka akan menurunkan selisih *bid-ask spread*, namun karena rasio likuiditas cenderung berubah-ubah maka pengaruhnya terhadap *bid-ask spread* tidak signifikan.

Investor beranggapan bahwa rasio likuiditas yang tinggi belum menjamin apakah perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah dalam kondisi yang baik atau tidak. Selain itu rasio yang tinggi juga belum menjamin bahwa perusahaan dapat membayar hutang yang sudah jatuh tempo karena distribusi dari aktiva lancar yang dimiliki tidak menguntungkan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahardjo (2004) dan Paramita dan Yulianto (2014) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*.

##### **5. Pengaruh *Leverage* Terhadap *Bid-Ask Spread* Saham Syariah**

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*. Hasil penelitian ini mengindikasikan jika nilai rasio *leverage* mengalami kenaikan maka tidak akan mempengaruhi naik turunnya *bid-ask spread*. Asumsi awal dari peneliti adalah ketika rasio *leverage* mengalami kenaikan maka akan berbanding lurus dengan naiknya *bid-ask spread*. Akan tetapi para investor lebih menyukai perusahaan yang memiliki resiko tinggi karena ketika perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah memiliki resiko tinggi, maka *return* yang didapat juga akan tinggi.



Hal ini yang membuat investor sedikit menyandingkan resiko yang akan di dapat melihat peluang *return* yang di dapat juga akan tinggi. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi dipandang lebih berisiko, namun karena *leverage* perusahaan dinilai cenderung stabil, sehingga tidak terlalu mempengaruhi keputusan investor dalam membeli/menjual saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Paramita dan Yulianto (2014) yang menyatakan rasio *leverage* tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*.

#### **6. Pengaruh *Earnings Per Share* Terhadap *Bid-Ask Spread* Saham Syariah**

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel *earnings per share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*. Hasil pengujian ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa *earnings per share* yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba yang tinggi. Perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah apabila dapat menghasilkan laba yang tinggi biasanya di indikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek bagus kedepannya.

Perusahaan yang memiliki prospek baik, saham perusahaan tersebut sangat aktif diperdagangkan di bursa saham. Apabila suatu saham aktif diperdagangkan maka *dealer* tidak akan lama menyimpan saham tersebut sebelum diperdagangkan. Hal ini akan mengakibatkan menurunnya biaya pemilikan dan pada akhirnya menurunkan tingkat *bid-ask spread*. Hasil ini

sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nany (2003) dan Fitriyah (2012) yang menyatakan bahwa *earnings per share* berpengaruh terhadap *bid-ask spread*.

#### **7. Pengaruh Return Saham Terhadap Bid-Ask Spread Saham Syariah**

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel *return* saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*. Hasil ini mengindikasikan bahwa saham yang memiliki tingkat *return* yang tinggi akan lebih disukai oleh para investor. Apabila perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah suatu saham memiliki tingkat *return* yang tinggi menunjukkan bahwa saham tersebut sangat aktif diperdagangkan. *Dealer* sebagai pihak perantara tidak akan menanggung resiko yang tinggi dan menurunkan biaya kepemilikan atas saham tersebut.

Dengan demikian selisih *bid-ask spread* juga akan mengalami penurunan. *Dealer* sebagai perantara akan memperoleh kompensasi dengan membeli saham pada harga beli yang umumnya lebih rendah dari harga sebenarnya dan menjual pada harga jual diatas harga sebenarnya. Nilai *bid-ask spread* yang diperoleh akan digunakan untuk menutup *cost* yang terjadi. Dengan demikian *bid-ask spread* akan semakin rendah bila harga saham (*return*) tinggi, atau dengan kata lain *return* berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ambarwati (2008) serta Napitupulu dan Syahyudan (2013) yang menyatakan bahwa *return* saham memiliki pengaruh negatif terhadap *bid-ask spread*.