

**FAKTOR-FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP  
BID-ASK SPREAD SAHAM SYARIAH  
(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Daftar Efek  
Syariah Tahun 2014 - 2015)**

**FACTORS THAT INFLUENCE TO THE BID-ASK SPREAD  
ISLAMIC STOCK  
(Empirical Study On Companies Listed In The List Of Islamic  
Securities In 2014-2015)**

**Totok Sunarko**

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

[totok.sunarko.ts15@gmail.com](mailto:totok.sunarko.ts15@gmail.com)

**INTISARI**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh harga saham, volume perdagangan, likuiditas, *leverage*, *earnings per share* dan *return* saham terhadap *bid-ask spread* saham syariah. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah tahun 2014-2015. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang terdaftar Bursa Efek Indonesia, disajikan dalam rupiah, serta memiliki kelengkapan data selama periode penelitian sehingga diperoleh total sampel 185 perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham, volume perdagangan, likuiditas, *leverage*, *earnings per share* dan *return* saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread* saham syariah. Variabel harga saham, *earnings per share* dan *return* saham secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread* saham syariah. Variabel volume perdagangan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread* saham syariah. Sedangkan variabel likuiditas dan *leverage* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread* saham syariah.

Kata Kunci : *Bid-Ask Spread*, Harga Saham, Volume Perdagangan, Likuiditas, *Leverage*, *Earnings Per Share*, dan *Return Saham*

**ABSTRACT**

*The purpose of this study is to examine the effect of the stock price, trading volume, liquidity, leverage, earning per share and return the stock to the bid-ask spread Islamic stock. The population of this study is a company that register in the years 2014 to 2015 list of islamic securities. The technique of sampling in this study is using purposive sampling method which criteria that list in Indonesia stock exchange company, presenting in rupiah, and also have a complete data during study period until it gets 185 total sample of companies that list in Islamic securities. The method of analysis data is*

*using multiple linear regression. The result of the study are showing that the stock price, trading volume, liquidity, leverage, earnings per share and stock returns simultaneously significant effect on the bid-ask spread of Islamic stocks. Variable stock price, earning per share and return stock partially significant negative affect on the bid-ask spread of Islamic stocks. Trading the volume variable which partially significant positive effect on the bid-ask spread of Islamic stocks. While the variable of partial liquidity and leverage do not affect the bid-ask spread of Islamic stocks.*

*Keywords : Bid-Ask Spread, Stock Price, Trading Volume, Liquidity, Leverage, Earnings per share, and return stocks.*

## **PENDAHULUAN**

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bias diperjualbelikan baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri. Pasar modal memiliki peran sentral bagi perekonomian, bahkan maju tidaknya ekonomi suatu Negara dapat diukur dari maju tidaknya pasar modal di Negara tersebut (Napitupulu dan Syahyudan, 2013). Salah satu jenis pasar modal di Indonesia adalah pasar modal berbasis syariah. Indonesia sebagai negara muslim terbesar di dunia merupakan pasar yang sangat besar untuk pengembangan industri keuangan syariah. Investasi syariah di pasar modal yang merupakan bagian dari industri keuangan syariah, mempunyai peranan yang cukup penting untuk dapat meningkatkan pangsa pasar industri keuangan syariah di Indonesia (Perdana dan Kristanti, 2013).

Dalam ajaran agama Islam, investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan kita berinvestasi terhadap harta yang dimiliki, maka akan menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Allah SWT berfirman dalam Al-Quran, bahwasanya Allah SWT dengan sangat tegas melarang aktivitas penimbunan harta (iktinaz) yang dimiliki. Berikut surat yang mengatur mengenai penimbunan dana serta anjuran untuk melakukan investasi :

وَالَّذِينَ يَكْتُمُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا ينفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ



اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ

Artinya : "Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkanannya pada jalan Allah maka beritahukanlah kepada mereka (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih" (QS : At-taubah, 34).

Peraturan mengenai pasar modal syariah di Indonesia telah diatur dalam Peraturan Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah. Efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang akad, pengelolaan perusahaan maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah. Adapun yang dimaksud sebagai efek-efek syariah menurut Fatwa DSN MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal mencakup Saham Syariah, Reksadana Syariah, Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragunan Aset Syariah, dan surat berharga lainnya yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

Dengan adanya pasar modal syariah umat islam dapat ikut serta dalam berinvestasi di pasar modal dengan prinsip-prinsip dasar syariah. Pada tahun 2015 pangsa pasar saham syariah lebih dominan dibandingkan dengan non syariah. Hal itu dapat terlihat dari jumlah saham di Bursa Efek Indonesia yang masuk dalam kategori saham syariah sebanyak 318 efek atau 61 % dari total saham (Dewi, 2016).

Dalam berinvestasi dengan tepat maka seorang investor saham perlu memiliki sejumlah informasi yang berkaitan dengan pergerakan harga saham agar bisa mengambil keputusan tentang saham perusahaan yang layak untuk dipilih. Penilaian saham yang menyeluruh, bisa meminimalkan risiko sekaligus membantu investor mendapatkan keuntungan yang wajar. Pada umumnya investasi yang menghasilkan *return* yang tinggi berbanding lurus dengan risiko, artinya peluang risiko yang terjadi juga semakin besar. Pengetahuan tentang *bid-*

*ask spread* merupakan cara untuk meminimalkan risiko yang akan terjadi, karena hal ini dipandang sebagai salah satu komponen biaya dalam perdagangan saham.

*Bid-ask spread* biasanya dihubungkan dengan tingkat asimetri informasi yang terjadi, karena *bid-ask spread* dianggap dapat mencerminkan bagaimana kondisi asimetri informasi. Tinggi rendahnya suatu asimetri informasi antara agen dengan prinsipal dapat digambarkan dari seberapa besar selisih *bid-ask spread* yang terjadi (Tengko dkk., 2014). Investor yang ingin melakukan investasi terhadap suatu saham dari perusahaan, perlu melihat bagaimana selisih *bid-ask spread* pada saat itu, karena apabila selisih *bid-ask spread* sedang dalam kondisi yang tinggi maka tingkat asimetri informasi nantinya juga akan tinggi, begitu juga sebaliknya (Rahardjo, 2004).

*Bid-ask spread* sendiri merupakan selisih antara harga jual yang ditawarkan oleh pemilik saham dengan harga beli yang ditawarkan oleh pembeli saham (Paramita dan Yulianto, 2014). Banyak faktor yang mempengaruhi besar kecilnya selisih antara “*Bid*” dengan “*Ask*”. Faktor-faktor berikut dianggap sebagai determinan *bid-ask spread*, yakni harga saham, volume perdagangan saham, likuiditas, dan *leverage* (Paramita dan Yulianto, 2014). Selain itu, penelitian lain dari Fitriyah (2012) yang menggunakan *earnings per share* dan penelitian dari Napitupulu dan Syahyudan (2013) yang menggunakan *return* saham sebagai variabel yang mempengaruhi *bid-ask spread*.

## **KAJIAN TEORI**

### ***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 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).

### **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).

## **Teori 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 (Jogiyanto, 2014).

## ***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. 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.

### **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).

### **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).

### **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).

### *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).

### *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.

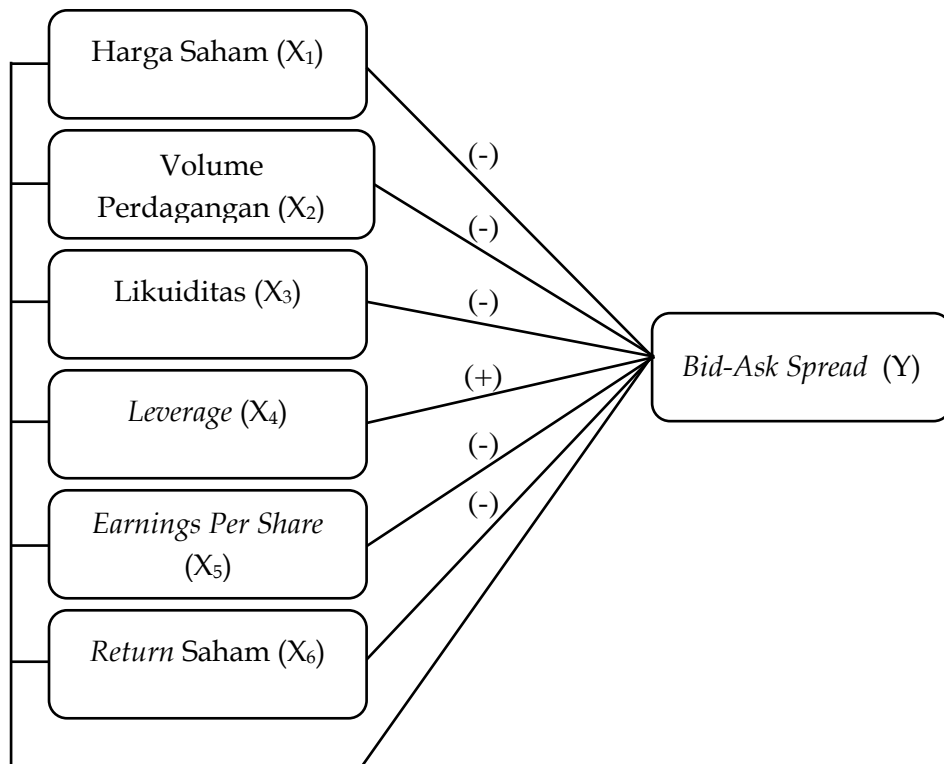
*Earnings* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang baik artinya saham perusahaan tersebut nantinya akan memiliki prospek yang baik kedepannya, sehingga saham tersebut aktif diperdagangkan. Apabila suatu saham aktif diperdagangkan, maka *dealer* tidak lama menyimpan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



## 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).



Gambar 1. Model Penelitian

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 :

H<sub>1</sub>: Harga Saham, volume perdagangan, likuiditas, *leverage*, *earnings per share* dan *return* saham bersama-sama berpengaruh terhadap *bid-ask spread* saham syariah.

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).

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 :

H<sub>2</sub>: Harga Saham berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* saham syariah.

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 :

H<sub>3</sub>: Volume Perdagangan berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* saham syariah.

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 :

H<sub>4</sub>: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* saham syariah.

*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 :

H<sub>5</sub>: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *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.

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 :

H<sub>6</sub>: *Earnings Per Share* berpengaruh negatif terhadap *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.

*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 :

H<sub>7</sub>: *Return* Saham berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* saham syariah.

## **METODE PENELITIAN**

### **Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini meliputi perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) yaitu sebanyak 330 selama periode penelitian yaitu tahun 2014 sampai dengan 2015. Penelitian ini membatasi populasi dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan beberapa kriteria : (1) perusahaan yang masuk ke dalam DES dan terdaftar di BEI pada periode 2014-2015; (2) perusahaan yang konsisten terdaftar di DES selama tahun penelitian; (3) perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam bentuk rupiah; (4) perusahaan yang memiliki website dan mengumumkan laporan keuangan yang telah diaudit; (5) perusahaan yang memiliki kelengkapan data selama periode penelitian yaitu tahun 2014-2015. Berdasarkan kriteria sampel diatas, jumlah sampel yang dapat digunakan yaitu sebanyak 242 perusahaan selama periode 2014-2015.

### **Variabel Penelitian**

#### **Variabel Dependen**

#### ***Bid-Ask Spread***

*Bid-ask spread* adalah selisih antara harga beli (*bid price*) dengan dengan harga jual (*ask price*), *bid-ask spread* menggambarkan bagaimana kondisi asimetri

informasi yang terjadi (Nany, 2003). Adapun pesentase *bid-ask spread* untuk saham  $i$  tahun  $t$  adalah penutupan harian di rata-rata selama satu tahun ditentukan sebagai berikut (Istanti, 2009) :  $Spread_{i,t} = \frac{(ask_t - bid_t)}{\frac{(ask_t + bid_t)}{2}}$

## Variabel Independen

### Harga Saham

Harga saham adalah harga penutupan per lembar saham pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Rahardjo, 2004). Harga saham penutupan harian di rata-rata selama satu tahun dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$HS_{it} = \sum \frac{\text{Harga Saham}_{it}}{n}$$

### Volume Perdagangan

Volume perdagangan adalah jumlah saham yang beredar atau diperdagangkan di pasar modal selama periode tertentu (Paramita dan Yulianto, 2014). Volume perdagangan harian di rata-rata selama satu tahun dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$VP_{it} = \sum \frac{\text{Volume Perdagangan}_{it}}{n}$$

### Likuiditas

Likuiditas perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban finansial jangka pendek pada waktu yang telah ditentukan atau pada saat jatuh tempo (Paramita dan Yulianto, 2014). Data likuiditas diambil dari Laporan Keuangan Tahunan. Likuiditas dapat dihitung dengan cara :

$$LK_{it} = \frac{\sum \text{Aktiva Lancar}}{\sum \text{Utang Lancar}}$$

### **Leverage**

*Leverage* adalah proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya (Paramita dan Yulianto, 2014). *Leverage* didefinisikan sebagai rasio dari total hutang terhadap total aset. *Leverage* dapat dihitung dengan cara :

$$LV_{it} = \frac{\Sigma \text{Hutang}}{\Sigma \text{Aset}}$$

### **Earnings Per Share**

*Earnings per share* adalah laba setelah pajak yang diperoleh untuk tiap lembar saham yang beredar, laba per lembar saham mencerminkan kondisi profitabilitas suatu perusahaan (Tengko dkk., 2014). Laba per saham sendiri dapat dihitung dengan cara :

$$EP_{it} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\Sigma \text{ Saham Beredar}}$$

### **Return Saham**

*Return* saham adalah hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi yang telah dilakukan (Jogiyanto, 2014). Dalam penelitian ini menunjukkan penutupan *return* saham harian dirata-rata selama satu tahun. Rumus nilai *return* adalah sebagai berikut (Jogiyanto, 2014) :

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

### **Metode Pengumpulan Data**

Pengumpulan data untuk penelitian ini dilakukan dengan dua metode yaitu studi dokumentasi dan studi pustaka. Data dari studi dokumentasi diperoleh dari mengunduh data perkumpulan perdagangan saham dari *website Yahoo!Finance* dan data laporan keuangan dari *website Indonesian Stocks Exchange (IDX)*.

Data studi pustaka diperoleh dari penelitian-penelitian dan jurnal-jurnal yang ada serta buku-buku yang berkaitan dengan penelitian yang penulis lakukan.

## Metode Analisis Data

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

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

**Tabel 1. Statistik Deskriptif**

	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				

Berdasarkan Tabel 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.

**Tabel 2. Koefisien Determinasi (*Adj R Square*)**

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

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.

**Tabel 3. Uji Simultan (Uji F)**

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			

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*. Sehingga hipotesis pertama **diterima**.

**Tabel 4. Uji Parsial (Uji *t*)**

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

Berdasarkan hasil pada tabel hipotesis kedua **diterima** karena koefisien variabel menunjukkan tanda negatif dan nilai signifikansi lebih kecil dari alpha. Hal ini 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 senantiasa memberikan *return* yang tinggi, oleh sebab itu investor lebih menyukai apabila suatu saham perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah 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*.

Berdasarkan hasil pada tabel hipotesis ketiga **ditolak** karena koefisien variabel menunjukkan tanda positif dan nilai signifikansi lebih kecil dari alpha. Hal ini 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.

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*.

Berdasarkan hasil pada tabel hipotesis keempat **ditolak** karena koefisien variabel menunjukkan tanda negatif dan nilai signifikansi lebih besar dari alpha. Hal ini 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*.

Berdasarkan hasil pada tabel hipotesis kelima **ditolak** karena koefisien variabel menunjukkan tanda positif dan nilai signifikansi lebih besar dari alpha. Hal ini 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*.

Hal ini yang membuat investor sedikit menyandingkan resiko yang akan di dapat melihat peluang *return* yang di dapat juga akan tinggi. Perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah 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*.

Berdasarkan hasil pada tabel hipotesis keenam **diterima** karena koefisien variabel menunjukkan tanda negatif dan nilai signifikansi lebih kecil dari alpha. Hal ini 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 dan memiliki prospek yang baik.

Perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah 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*.

Berdasarkan hasil pada tabel hipotesis ketujuh **diterima** karena koefisien variabel menunjukkan tanda negatif dan nilai signifikansi lebih kecil dari alpha. Hal ini 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 *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*.

## **PENUTUP**

Kesimpulan dari penelitian menunjukkan bahwa harga saham, volume perdagangan, likuiditas, *leverage*, *earnings per share* dan *return* saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread* saham syariah. Variabel harga saham, *earnings per share* dan *return* saham secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread* saham syariah. Variabel volume perdagangan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask*

*spread* saham syariah. Sedangkan variabel likuiditas dan *leverage* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread* saham syariah.

Dalam penelitian ini masih terdapat beberapa hipotesis yang ditolak maka untuk peneliti selanjutnya dapat menambahkan sampel perusahaan yang dan periode penelitian diperpanjang. Hal ini akan berpengaruh terhadap konsistensi pengujian hipotesis. Selain itu dalam penelitian ini juga memisahkan antara variabel harga saham dengan *return* saham, yang sebenarnya dua variabel tersebut sama. Dalam penelitian ini nilai *adjusted R square* masih tergolong cukup rendah. Pada penelitian selanjutnya peneliti dapat menambahkan variabel independen lain yang tidak diteliti pada penelitian ini sebagai variabel yang berpengaruh terhadap *bid-ask spread* saham syariah sehingga dapat memperbesar *adjusted R square*.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, Sri Dwi Ari. 2008. "Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Varian *Return* Saham Terhadap *Bid Ask Spread* Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Tergabung Dalam Indeks LQ 45 Periode Tahun 2003-2005". *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol 12 No. 1, April 2008, Hal. 27-38.
- Anggraini, Viri, Titin Hartini dan Trisnadi Wijaya. 2014. "Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Bid-Ask Spread* Pada Perusahaan *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal. STIE MDP*, Palembang, 2014, Hal 1-7.
- Dewi, Friderica Widayari, Pasar Saham Syariah Kian Berkembang, <http://ekonomi.metrotvnews.com/read/2016/03/17/499983/pasar-saham-syariah-kian-berkembang/>. Diakses tanggal 20 Maret 2016 pk 21.30 WIB.
- Fitriyah, 2012. "Implikasi *Market Value*, *Varian Return*, Laba Per Saham dan Dividen Terhadap *Bid-Ask Spread* Saham Syariah". *Jurnal Istishoduna*, Volume 8, No 1. 2012, Hal 129-149.
- Hernoyo, Muhammad Ade, 2013. "Pengaruh *Stock Split Announcement* Terhadap Volume Perdagangan dan *Return*". *Management Analysis Journal*, Vol 2 No. 1, 1 Oktober 2013, Hal 110-116.

- Istanti, Lulu Nurul, 2009. "Pengaruh Harga Saham, *Trading Volume Activity* dan Risiko Saham Terhadap *Bid-Ask Spread*. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, Volume 5, No 3. 2009, Hal 199-210.
- Jensen, Michael C. dan W.H. Meckling. 1976. "*Theory of The Firm : Manajerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*". *Journal of Financial Economics* 3, Page 305-360.
- Jogiyanto, H.M. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kesembilan. Yogyakarta:BPFE.
- Mubarak, Zaki, 2002. "Perubahan *Bid Ask Spread* dan Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya Disekitar Pengumuman Laba". *Tesis*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Nany, Magdalena, 2003. "Analisis Pengaruh Harga Saham, Return Saham, Varian *Return Saham, Earnings* Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap *Bid-Ask Spread* Pra dan Pasca Pengumuman Laporan Keuangan". *Tesis*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Napitupulu, Veronica dan Syahyunan. (2013). "Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Saham, dan *Volatilitas* Harga Saham Terhadap *Bid Ask Spread* Pada Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Media Informasi Manajemen*, Vol 1 No. 2, April 2013, Hal 1-10.
- Paramita, Febrica Dewi dan Agung Yulianto. (2014). "Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, Likuiditas dan *Leverage* Terhadap *Bid-Ask Spread* Pada Perusahaan Index JII Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013". *Accounting Analysis Journal*, Vol 3 No. 1, Agustus 2014, Hal. 353-360.
- Perdana, Muhammad Anugrah dan Farida Titik Kristanti. 2014. "Pengaruh Varian *Return*, Harga Saham, Volume Perdagangan, *Earning Per Share* Terhadap *Bid Ask Spread* Saham Syariah (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic Index Tahun 2010-2012)". *E-Jurnal Universitas Telkom*.
- Purwanto, Agus, 2003. "Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan dan Varian *Return* Terhadap *Bid Ask Spread* Pada Masa Sebelum dan Sesudah *Right Issue*". *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, Vol 1 No 1, November 2004, Hal 66-82.
- Rahardjo, Anita Ratna, 2004. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Bid Ask Spread*". *Tesis*. Universitas Diponegoro, Semarang.

- Shobriati, Ikrima, Darminto dan MG. Wi Endang, 2013. "Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan Varian *Return* Terhadap *Bid-Ask Spread* di Seputar Pengumuman *Stock Split*". *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol 5, No 2. Hal 1-14.
- Tengko, Joy, Parengkuan Tommy dan Victor P.K. Lengkong. 2014. "Determinan Penentu *Bid-Ask Spread* pada *Trend Bullish Market* Perbankan yang *Go Public* di BEI". *Jurnal EMBA*, Vol. 9, No. 1, Maret 2014, Hal 666-676.
- Wahyuliantini, Ni Made dan Anak Agung Gede Suarjaya. 2015. "Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Volatilitas *Return* Saham Pada *Bid-Ask Spread*". *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, Vol. 9, No. 2, Agustus 2015, Hal 146-155.
- Widhyawati, I Gusti Ayu Mas dan I.G.A. Eka Damayanthi. 2015. "Pengaruh *Trading Volume*, *Market Value* dan *Return Variance* Pada *Bid Ask Spread*". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol 10 No. 3, 2015, Hal 763-777.
- Yuliastari, T. 2008. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Bid-Ask Spread* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001-2005". *Tesis*. Program Studi Magister Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro, Semarang.