

**ANALISIS PENGARUH VARIABEL AKUNTANSI, VARIABEL PASAR
DAN RASIO ARUS KAS OPERASI TERHADAP *BID-ASK SPREAD*
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX*
TAHUN 2004-2007**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARIAH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU DALAM
ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH:

DINA NURFITRI

04390108

PEMBIMBING

1. Dr. SLAMET HARYONO, S.E., M.Si., Akt.

2. SUNARYATI, S.E., M.Si.

**PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM
JURUSAN MUAMALAH FAKULTAS SYARIAH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2009



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Nota Dinas
Lamp : -

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Syariah
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum wr. wb.

Setelah Membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

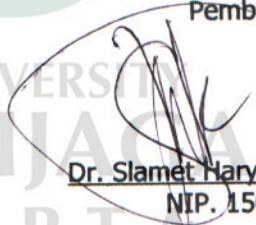
Nama : Dina Nurfitri
NIM : 04390108
Judul Skripsi : **Analisis Pengaruh Variabel Akuntansi, Variabel Pasar Dan Rasio Arus Kas Operasi Terhadap Bid-Ask Spread Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Tahun 2004-2007**

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syariah Jurusan/Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ekonomi Islam.

Dengan ini kami berharap agar skripsi/tugas akhir saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Yogyakarta, 18 Rabi'ul Akhir 1430 H
14 April 2008 M

Pembimbing I


Dr. Slamet Haryono, SE., M.Si. Akt.
NIP. 150 300 994



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Nota Dinas
Lamp : -

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Syariah
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum wr. wb.

Setelah Membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Dina Nurfitri
NIM : 04390108
Judul Skripsi : **Analisis Pengaruh Variabel Akuntansi, Variabel Pasar Dan Rasio Arus Kas Operasi Terhadap Bid-Ask Spread Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Tahun 2004-2007**

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syariah Jurusan/Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ekonomi Islam.

Dengan ini kami berharap agar skripsi/tugas akhir saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Yogyakarta, 18 Rabi'ul Akhir 1430 H
14 April 2008 M

Pembimbing II

Sunaryati, SE, M.Si.
NIP. 150 321 645

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA



PENGESAHAN SKRIPSI

Nomor: UIN.02/K.KUI-SKR/PP.00.9/033/2009

Skripsi dengan judul: **Analisis Pengaruh Variabel Akuntansi, Variabel Pasar Dan Rasio Arus Kas Operasi Terhadap Bid-Ask Spread Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Tahun 2004-2007.**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : **Dina Nurfitri**

NIM : **04390108**

Telah dimunaqasyahkan pada : **Selasa, 21 April 2009**

Nilai Munaqasyah : **A-**

Dan dinyatakan telah dapat diterima oleh Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga.

TIM MUNAQASYAH:

Ketua Sidang


Dr. Slamet Haryono, SE., M.Si. Akt.
NIP. 150 300 994

Penguji I


Drs. Ibnu Qizam, SE., M.Si., Akt.
NIP. 150 267 656

Penguji II

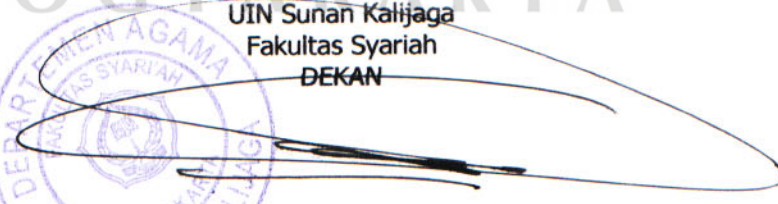

Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si.
NIP. 150 300 993

Yogyakarta, 29 April 2009

UIN Sunan Kalijaga

Fakultas Syariah

DEKAN


Prof. Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D.
NIP. 150 240 524

SURAT PERNYATAAN

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya :

Nama : Dina Nurfitri

NIM : 04390108

Jurusan-Prodi : Mu'amalah – Keuangan Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Analisis Pengaruh Variabel Akuntansi, Variabel Pasar Dan Rasio Arus Kas Operasi Terhadap Bid-Ask Spread Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Tahun 2004-2007”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari hasil karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Dan apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

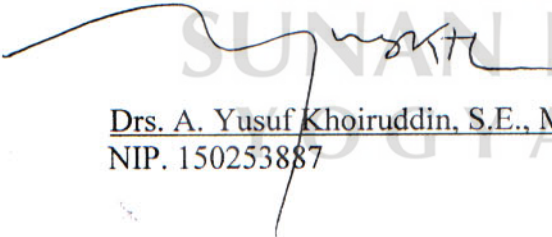
Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 19 Rabi'ul Akhir 1430 H
15 April 2009 M

Mengetahui,
Ka. Prodi Keuangan Islam

Penyusun,


Drs. A. Yusuf Khoiruddin, S.E., M.Si
NIP. 150253887


Dina Nurfitri
Nim. 04390108

Abstrak

Penelitian ini menguji dan menganalisis pengaruh variabel akuntansi (pertumbuhan aktiva, ukuran aktiva, *leverage*, likuiditas, variabilitas laba), variabel pasar (volume perdagangan saham, harga penutupan saham dan beta pasar) dan rasio arus kas operasi terhadap *bid-ask spread*. *Bid-ask spread* merupakan selisih harga beli tertinggi yang pedagang saham bersedia membeli dengan harga jual yang pedagang saham bersedia menjual saham tersebut.

Penelitian ini menggunakan metode studi peristiwa (*event study*), yaitu jumlah penawaran atau permintaan yang terdaftar untuk perdagangan harian selama periode jendela sekitar tanggal pengumuman laporan keuangan dari tahun 2004 sampai dengan 2007. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu laporan keuangan perusahaan sampel yang meliputi laporan neraca, laba rugi, dan arus kas. Penyusun menggunakan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dan telah mempublikasikan laporan keuangan selama periode penelitian. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan tujuan agar dapat diperoleh sampel yang terwakili.

Hasil penelitian menyimpulkan bahwa variabel yang berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread* adalah variabilitas laba dengan sig. t sebesar $0.012 < 0.05$ dan harga penutupan saham dengan sig. t sebesar $0.041 < 0.05$. Sedangkan berdasarkan hasil uji determinasi besarnya nilai *Adjusted R Square* adalah 0.197, hal ini berarti 19.7% variasi *bid-ask spread* dapat dijelaskan oleh variasi dari kesembilan variabel yang berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Sedangkan sisanya ($100\% - 19.6\% = 80.3\%$) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model persamaan regresi.

Kata Kunci: *Bid-ask spread*, variabel akuntansi, variabel pasar dan arus kas operasi.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

MOTO

"Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan."

(Q.S: Al-Insyirah: 5-6)

Do The Best With Basmaallah

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PERSEMBAHAN

- ❖ Kedua orang tua tercinta,
Ayahanda Drs. H. Ahmad Nurdin dan
Ibunda Rusmita
- ❖ Adik-adik tercinta,
Laili Wadhiyah dan Nurul Fajriyah
- ❖ Almamater tercinta,
Fakultas Syari'ah, Program Studi
Keuangan Islam, UIN Sunan Kalijaga
Yogyakarta

KATA PENGANTAR



الحمد لله الذي علم بالقلم, علم الإنسان ما لم يعلم, والذي فضل بني آدم بالعلم على جميع العالم. والصلاة والسلام على سيدنا محمد رسول الله صلى الله عليه و سلم المبعوث لإتمام مكارم الأخلاق, وعلى آله وأصحابه أجمعين.

Alhamdulillah, atas pertolongan Allah SWT dan bantuan serta motivasi dari berbagai pihak, akhirnya penyusun dapat menyelesaikan skripsi ini sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar sarjana dalam ilmu Ekonomi Islam, Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. Untuk itu dalam kesempatan ini penyusun mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Amin Abdullah selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Drs. Yudian Wahyudi, MA., Ph.D selaku Dekan Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Drs. A. Yusuf Khoiruddin, SE, M.Si selaku Ketua Program Studi Keuangan Islam Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Dr. Slamet Haryono, SE., M.Si. Akt. selaku pembimbing I, yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan pengarahan, saran, dan bimbingan sehingga terselesaikannya skripsi ini.

5. Ibu Sunaryati, SE., M.Si. selaku pembimbing II, yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan pengarahan, saran, dan bimbingan sehingga terselesaikannya skripsi ini.
6. Segenap Dosen Program Studi Keuangan Islam, semoga ilmu yang telah diberikan kepada kami bermanfaat bagi agama, bangsa dan negara ini.
7. Karyawan dan Pegawai Tata Usaha (TU) Program Studi Keuangan Islam, terima kasih atas pelayanan yang diberikan selamai ini.
8. Ayahanda Drs. H. Akhmad Nurdin dan Ibunda Rusmita tercinta, atas doa yang selalu dipanjatkan serta perhatian, kasih sayang dan dukungan baik moriil maupun materiil kepada penyusun dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Adinda Laili Wadhiyah dan Nurul Fajriyah tersayang, atas doa, motivasi dan keceriaan yang selalu diberikan kepada penyusun.
10. Saudara sepupuku yang sama-sama menuntut ilmu di Yogyakarta, Bang Khairi, Rahmi, Kak Ida dan Iwan, yang saling mendukung dan memotivasi.
11. Teman-teman Keputren Saphira (2005-2009) yang selalu ceria, terimakasih atas dukungan, saran dan kebersamaan yang diberikan selama ini.
12. Saudari seperjuangan *Az-Zukhrufun Nisa'* (*Ukhti*: N-dar, Lin, Ari, Maya, Ifa, Yaya', Uun, Dwi dan Oop) yang selalu semangat, menjadi sumber inspirasi dan militansi, serta menjadi tempat bertukar keluh kesah dalam

setiap perjuangan dakwah dan aktivitas kampus. Terimakasih atas perhatian dan pelajaran berharga yang diberikan selama ini.

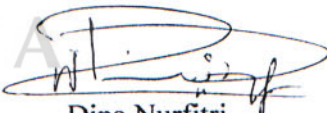
13. Rekan-rekan seperjuangan di organisasi, Lembaga Kegiatan Mahasiswa baik di SEMA maupun BEM, khususnya Badan Eksekutif Mahasiswa Program Studi Keuangan Islam (BEM-PS KUI), Kelompok Studi Mahasiswa Forum Studi Ekonomi Islam (ForSEI), Lembaga Eksternal Mahasiswa KAMMI dan Partai PAS serta Unit Kegiatan Mahasiswa KOPMA UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. Terima kasih atas pelajaran dan pengalaman berharga selama ini.
14. Teman-teman seperjuangan di KUI 1, 2, dan 3 angkatan 2004, serta seluruh mahasiswa Program Studi Keuangan Islam, yang telah membantu dan memberikan motivasi dalam proses penyelesaian skripsi ini.
15. Seluruh sahabat dan semua pihak yang tidak dapat penyusun sebutkan satu persatu, yang telah memberikan dukungan, motivasi, inspirasi dan membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 20 Rabi'ul Akhir 1430H

16 April 2009 M

Penyusun,



Dina Nurfitri

NIM. 04390108

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB – LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	ba'	b	be
ت	ta'	t	te
ث	sa'	s	es (dengan titik di atas)
ج	jim	j	je
ح	ha'	h	ha (dengan titik di bawah)
خ	kha	kh	ka dan ha
د	dal	d	de
ذ	zal	z	zet (dengan titik di atas)
ر	ra'	r	er
ز	zai	z	zet
س	sin	s	es
ش	syin	sy	es dan ye
ص	sad	s	es (dengan titik di bawah)
ض	dad	d	de (dengan titik di bawah)
ط	ta	t	te (dengan titik di bawah)
ظ	za	z	zet (dengan titik di bawah)
ع	'ain	'	koma terbalik di atas
غ	gain	g	ge
ف	fa	f	ef
ق	qaf	q	qi
ك	kaf	k	ka
ل	lam	l	'el
م	mim	m	'em
ن	nun	n	'en
و	waw	w	w
ه	ha'	h	ha
ء	hamzah	'	apostrof
ي	ya	y	ye

B. Konsonan Rangkap Karena Syaddah ditulis Rangkap

مُتَعَدِّدَة	ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عَدَّة	ditulis	<i>'iddah</i>

C. Ta' marbutah di Akhir Kata

1. Bila dimatikan ditulis *h*

حِكْمَة	ditulis	<i>Hikmah</i>
عِلَّة	ditulis	<i>'illah</i>

Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti salat, zakat dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya).

2. Bila diikuti dengan kata sandang 'al', maka ditulis dengan *h*.

كِرَامَة الْأَوْلِيَاءِ	ditulis	<i>Karamah al-auliya'</i>
زَكَاةُ الْفِطْرِ	ditulis	<i>Zakah al-fitri</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

—	Fathah	ditulis	<i>a</i>
—	Kasrah	ditulis	<i>i</i>
—	Dammah	ditulis	<i>u</i>

فَعَلَ	Fathah	ditulis	<i>fa'ala</i>
ذَكَرَ	Kasrah	ditulis	<i>zukira</i>
يَذْهَبُ	Dammah	ditulis	<i>yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

1	Fathah + alif	ditulis	<i>a</i>
	جَاهِلِيَّة	ditulis	<i>jahiliyyah</i>
2	Fathah + ya' mati	ditulis	<i>a</i>
	تَنْسَى	ditulis	<i>tansa</i>
3	Kasrah + ya' mati	ditulis	<i>i</i>
	كَرِيم	ditulis	<i>karim</i>
4	Dammah + wawu mati	ditulis	<i>u</i>
	فُرُوض	ditulis	<i>furud</i>

F. Vokal Rangkap

1	Fathah + ya mati	ditulis	<i>ai</i>
	بَيْتُكُمْ	ditulis	<i>bainakum</i>
2	Fathah + wawu mati	ditulis	<i>au</i>
	قَوْل	ditulis	<i>qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata dipisahkan dengan apostrof

اَنْتُمْ	Ditulis	<i>a'antum</i>
اَعْدَتْ	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لَنْ شَكَرْتُمْ	Ditulis	<i>lain syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

Bila diikuti huruf *Qamariyyah* dan huruf *Syamsiyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal "al"

الْقُرْآن	ditulis	<i>al-Qur'an</i>
الشَّمْس	ditulis	<i>al-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya.

زَوِي الْفُرُوض	ditulis	<i>zawi al-furud</i>
أَهْلُ السُّنَّة	ditulis	<i>ahl al-sunnah</i>

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN	iv
SURAT PERNYATAAN.....	v
ABSTRAK	vi
MOTTO.....	vii
PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR	ix
PEDOMAN TRANSLITERASI.....	xii
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Pokok Masalah	12
C. Tujuan Penelitian	12
D. Kegunaan Penelitian.....	13
E. Sistematika Penulisan.....	14
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESA	16
A. Informasi Asimetri	16
B. <i>Signaling Theory</i>	19
C. <i>Bid-Ask Spread</i>	22
D. Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Bid-Ask Spread</i> Saham	29
1. Pertumbuhan Aktiva (<i>Asset Growth</i>)	29
2. Ukuran Aktiva (<i>Asset Size</i>)	31
3. <i>Leverage</i>	34
4. Likuiditas (<i>Liquidity</i>)	37
5. Variabilitas Laba (<i>Earnings Variability</i>)	39
6. Rasio Arus Kas Operasi (<i>Cash Flow From Operating Ratio</i>)	42

7. Volume Perdagangan Saham (<i>Trading Volume</i>).....	44
8. Harga Penutupan Saham (<i>Closing Price</i>)	48
9. Beta Pasar (<i>Market Beta</i>)	50
BAB III METODE PENELITIAN.....	53
A. Jenis dan Sifat Penelitian	53
B. Populasi dan Sampel	54
C. Metode Pengumpulan Data	56
D. Definisi Operasional Variabel.....	57
E. Teknik Analisis Data.....	61
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	69
A. Analisis Statistik Deskriptif	69
B. Uji Asumsi Klasik	76
1. Uji Autokorelasi	76
2. Uji Multikolinearitas	79
3. Uji Heteroskedastisitas.....	81
4. Uji Normalitas	82
5. Uji Linearitas.....	83
B. Uji Persamaan Regresi	84
1. Uji Determinasi	84
2. Uji Statistik t dan Uji Statistik F	85
a. Pengaruh Pertumbuhan Aktiva terhadap <i>Bid-Ask Spread</i>	87
b. Pengaruh Ukuran Aktiva terhadap <i>Bid-Ask Spread</i>	90
c. Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Bid-Ask Spread</i>	92
d. Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Bid-Ask Spread</i>	94
e. Pengaruh Variabilitas Laba terhadap <i>Bid-Ask Spread</i>	96
f. Pengaruh Rasio Arus Kas Operasi terhadap <i>Bid-Ask Spread</i>	98
g. Pengaruh Volume Perdagangan Saham terhadap <i>Bid-Ask Spread</i>	99
h. Pengaruh Harga Penutupan Saham terhadap <i>Bid-Ask Spread</i>	102
i. Pengaruh Beta Pasar terhadap <i>Bid-Ask Spread</i>	104

BAB V PENUTUP	106
A. Kesimpulan	106
B. Keterbatasan	109
C. Saran.....	110
DAFTAR PUSTAKA.....	111
LAMPIRAN-LAMPIRAN	
BIOGRAFI TOKOH	
CURRICULUM VITAE	



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
 YOGYAKARTA

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 Daftar Nama Perusahaan yang Terpilih sebagai Sampel	69
Tabel 4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif (Jumlah Sampel, <i>Minimum</i> dan <i>Maximum</i>)	70
Tabel 4.3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif (<i>Mean</i> , <i>Median</i> dan Standar Deviasi).....	70
Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi (Uji <i>Ljung Box</i>).....	77
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi Setelah Ditransformasi (Uji <i>Ljung Box</i>).....	78
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas (Uji VIF).....	79
Tabel 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji <i>Glejser</i>).....	81
Tabel 4.8 Hasil Uji Normalitas (Uji <i>Kolmogorov-Smirnov</i>).....	83
Tabel 4.9 Hasil Uji Linearitas (Uji <i>Lagrange Multiplier</i>).....	84
Tabel 4.10 Hasil Uji Determinasi.....	86
Tabel 4.11 Hasil Uji Statistik t.....	87
Tabel 4.12 Hasil Uji Statistik F	105

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pada dasarnya, pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagi instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi. Salah satu fungsi pasar modal adalah sebagai mediasi antara pihak yang mempunyai dana dengan pihak yang kekurangan dana. Bagi perusahaan yang *go public* melalui pasar modal, mereka berusaha membangun dana dari para investor melalui sarana ini.

Investor memainkan peranan sentral di pasar modal. Investor membeli dan menjual saham atau surat-surat berharga (efek) lainnya melalui perusahaan-perusahaan efek yang terdaftar resmi di bursa dengan mendasarkan keputusan investasinya pada isi laporan keuangan perusahaan publik. Informasi bagi para pelaku di lantai bursa tersebut akan mempengaruhi berbagai macam keputusan yang akan diambil yang berakibat pada perubahan atau fluktuasi baik harga maupun kuantitas saham yang diperdagangkan. Investor diharapkan berhati-hati mengikuti laporan keuangan

perusahaan publik dan semua fluktuasi tingkat laba yang akan digambarkan pada tingkat harga.

Studi empiris mengenai perilaku pasar saham beserta pelakunya telah banyak dilakukan oleh para peneliti dengan tujuan dan kepentingannya masing-masing. Salah satu objek perilaku pasar saham yang telah banyak diteliti adalah mengenai perilaku *bid-ask spread* harga saham, khususnya sehubungan dengan penyebab terjadinya *bid-ask spread* serta yang mempengaruhi perubahan *bid-ask spread* harga saham.

Bid-ask spread merupakan selisih harga beli tertinggi yang bersedia dibayar oleh pembeli pada waktu tertentu dari efek tertentu dengan harga jual terendah yang diterima oleh penjual untuk efek yang sama. Stoll menyatakan bahwa *bid-ask spread* merupakan fungsi dari tiga komponen biaya yang berasal dari biaya pemilikan saham (*inventory holding cost*), biaya pengolahan pesanan (*order processing cost*) dan biaya informasi yang merugikan (*adverse information cost*).¹

Biaya pemilikan menunjukkan banyak sedikitnya saham yang dipegang oleh *trader* yang dapat ditunjukkan oleh lama tidaknya *trader* memegang saham tersebut. Biaya pengolahan pesanan meliputi antara lain administrasi, pelaporan, proses komputer, telepon dan lainnya.² Sedangkan

¹ Hans R. Stoll, "Inferring the Components of the Bid-Ask Spread: Theory and Empirical Test," *The Journal of Finance*, Vol. 44, No. 1 (March 1989), hlm. 115.

biaya informasi yang merugikan atau informasi asimetri disebabkan adanya dua pihak *trader* yang tidak sama dalam memiliki dan mengakses informasi. Pihak pertama adalah pihak yang memiliki informasi lebih banyak dan pihak kedua adalah pihak yang memiliki informasi lebih sedikit. Perbedaan dalam hal informasi ini dapat menyebabkan terjadinya risiko kerugian bagi pihak yang kurang memiliki informasi, sehingga untuk menutup risiko kerugian tersebut dicerminkan dengan *bid-ask spread*.³

Dari ketiga biaya yang melahirkan *bid-ask spread* tersebut, biaya pemrosesan pesanan merupakan penyebab paling jelas dan dapat diobservasi secara langsung. Sedangkan dua biaya lainnya, yaitu biaya pemilikan dan biaya informasi asimetri kurang dapat diobservasi secara langsung sehingga memerlukan proksi untuk mengukurnya.⁴

Dalam penelitian ini, biaya pemilikan terkait dengan *proxy* pada variabel pasar, yaitu volume perdagangan saham dan harga penutupan saham. Semakin tinggi biaya pemilikan saham, maka akan menyebabkan semakin lebar *bid-ask spread* saham tersebut. Perdagangan suatu saham yang aktif,

² Abdul Halim dan Nasuhi Hidayat, "Studi Empiris Tentang Pengaruh Volume Perdagangan dan *Return* Terhadap *Bid-Ask Spread* Saham Industri Rokok Di Bursa Efek Jakarta Dengan Model Koreksi Kesalahan," *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 3, No. 1 (Januari 2000), hlm. 70.

³ Tumirin, "Analisis Variabel Akuntansi Kuartalan, Variabel Pasar Dan Arus Kas Operasi Yang Mempengaruhi *Bid-Ask Spread*," *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, Vol.9, No. 1 (Juni 2005), hlm. 82.

⁴ Abdul Halim dan Nasuhi Hidayat, "Studi Empiris Tentang Pengaruh Volume Perdagangan.....", hlm. 70.

yaitu dengan volume perdagangan yang besar, menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh investor, yang berarti saham tersebut cepat diperdagangkan. Kondisi demikian memungkinkan *trader* untuk tidak perlu memegang saham dalam waktu yang terlalu lama, sehingga dapat menurunkan biaya pemilikan saham. Dengan demikian semakin aktif perdagangan suatu saham atau semakin besar volume perdagangan suatu saham, maka semakin rendah biaya pemilikan saham tersebut yang berarti akan mempersempit *bid-ask spread* saham tersebut.⁵

Sedangkan harga saham suatu perusahaan menunjukkan kondisi atau nilai perusahaan tersebut. Para investor menganggap bahwa perusahaan yang harga sahamnya tinggi, maka mempunyai kinerja yang baik dan akan memberikan *return* yang besar. Harga saham yang senantiasa memberikan *return* yang tinggi, akan menunjukkan bahwa saham tersebut banyak diminati oleh investor dan mengindikasikan harga jual saham tersebut menjadi tinggi, sehingga akan mempersempit *bid-ask spread* saham tersebut.⁶ Bila harga saham senantiasa naik berarti memberikan *return* yang tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa saham tersebut disukai investor, pedagang tidak perlu

⁵ Hans R. Stoll, "Inferring the Components of the Bid-Ask Spread.....", hlm. 116.

⁶ *Ibid.*, hlm. 132.

memegang saham tersebut terlalu lama sehingga menurunkan biaya kepemilikan saham tersebut.⁷

Terkait dengan beta pasar, menurut Hartono beta merupakan pengukur volatilitas (*volatility*) *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Volatilitas dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari *return-return* suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu periode waktu tertentu. Risiko pasar terkait dengan biaya kepemilikan saham. Semakin besar risiko pasar semakin besar pula biaya kepemilikan sahamnya. Semakin lama investor memegang saham semakin besar risiko yang ditanggungnya.⁸ Dengan demikian, terdapat hubungan positif antara risiko pasar dengan biaya kepemilikan saham, yang berarti terdapat hubungan positif antara risiko pasar dengan *bid-ask spread*.⁹

Untuk biaya informasi asimetri dalam penelitian ini berhubungan dengan *proxy* pada variabel akuntansi, yaitu pertumbuhan aktiva, ukuran aktiva, *leverage*, likuiditas dan variabilitas laba. Menurut Ryan, aktiva perusahaan dengan tingkat pertumbuhan dan ukuran yang lebih besar akan lebih berisiko daripada aktiva perusahaan dengan tingkat pertumbuhan dan ukuran yang lebih kecil. Meskipun demikian, variabel ini juga akan

⁷ Tumirin, "Analisis Variabel Akuntansi.....," hlm. 85.

⁸ Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, edisi 2007 (Yogyakarta: BPFE, 2007), hlm. 265-266.

⁹ Tumirin, "Analisis Variabel Akuntansi.....," hlm. 86.

memberikan *signal* kepada investor dan kreditor tentang arus kas masa depan yang lebih tinggi, sama seperti halnya dengan variabel pertumbuhan aktiva. Jika investor menilai aliran kas, mereka akan lebih sering memperdagangkan saham perusahaan dengan meningkatkan tingkat pertumbuhan aktiva dan ukuran aktiva dan akan menolak *bid-ask spread*.¹⁰

Ryan juga berpendapat bahwa *leverage*, *liquidity*, dan *earnings variability* dapat menanggung risiko dengan baik. Hal ini memungkinkan bahwa investor menggunakan rasio ini untuk memprediksi kemungkinan risiko masa depan dari sebuah sekuritas.¹¹ Semakin besar proporsi hutang yang dipergunakan, maka akan semakin besar *financial leveragenya* dan pemilik modal akan menanggung risiko yang semakin besar pula.¹² Kondisi seperti ini akan menaikkan informasi asimetri dan akan memperbesar *bid-ask spread* saham. Sedangkan semakin likuid perusahaan, maka risiko akan semakin rendah. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi likuiditasnya, semakin memperkecil informasi asimetri.¹³ Dengan demikian, kondisi tersebut akan mempersempit *bid-ask spread*. Selanjutnya, variabilitas laba dianggap sebagai

¹⁰ Huldah H. Ryan, "The Use of Financial Ratio as Measures of Risk in The Determination of The Bid-Ask Spread," *Journal of Financial and Strategic Decisions*, Vol. 9, No. 2 (Summer 1996), hlm. 35.

¹¹ *Ibid.*, hlm. 35

¹² Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, edisi ketiga (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2001), hlm. 113.

¹³ Tumirin, "Analisis Variabel Akuntansi.....," hlm. 83.

risiko perusahaan. Semakin tinggi PER suatu perusahaan, bila harga sahamnya tetap berarti keuntungan per lembar sahamnya semakin tinggi, bila keuntungan per lembar sahamnya tetap berarti harga sahamnya semakin kecil.¹⁴ Kondisi seperti ini akan menaikkan informasi asimetri dan akan memperbesar *bid-ask spread* saham.

Studi empiris yang dilakukan oleh Ryan mengkaji pengaruh rasio keuangan sebagai ukuran risiko dalam penentuan *bid-ask spread*. Ryan mengemukakan bahwa rasio akuntansi dapat meningkatkan efisiensi pasar dengan menyediakan informasi tambahan pada nilai perusahaan, yang tidak tercermin dalam ukuran risiko pasar.¹⁵ Rasio yang termasuk dalam variabel akuntansi tersebut antara lain *dividend payout*, *asset growth*, *asset size*, *leverage*, *liquidity*, *earnings variability* dan *accounting beta*. Selain beberapa variabel akuntansi Ryan juga meneliti beberapa variabel pasar antara lain *price*, *trading volume*, *number of shareholder*, *number of dealers*, *market value*, *price variability* dan *market beta*. Hasil studi Ryan menunjukkan bukti bahwa terdapat hubungan yang terbalik antara *price*, *trading volume*, *number of shareholder* dan *number of dealers* dengan *bid-ask spread*. Selanjutnya ditemukan hubungan yang positif antara *leverage*, *liquidity*, *earnings variability*, *market beta* dan *price variability* dengan *bid-ask spread*. Hasil

¹⁴ Tumirin, "Analisis Variabel Akuntansi.....," hlm. 83.

¹⁵ Huldah H. Ryan, "The Use of Financial Ratio as Measures of Risk.....," hlm. 34.

penelitian tersebut juga mengindikasikan hubungan yang signifikan antara *asset growth* dan *asset size* dengan *bid-ask spread*.¹⁶

Halim dan Hidayat mendefinisikan *bid-ask spread* sebagai selisih harga beli tertinggi yang *trader* (pedagang saham) bersedia membeli suatu saham dengan harga jual terendah yang *trader* bersedia menjual saham tersebut.¹⁷ Halim dan Hidayat melakukan studi empiris tentang pengaruh volume perdagangan dan *return* terhadap *bid-ask spread* saham industri rokok di Bursa Efek Jakarta dengan model koreksi kesalahan. Studi empiris tersebut memprediksi bahwa volume perdagangan saham berpengaruh secara terbalik terhadap *bid-ask spread* saham.¹⁸ Penelitian yang mereka lakukan dengan menggunakan estimasi ECM atau model koreksi kesalahan tersebut memberikan bukti bahwa volume perdagangan dan *return* berpengaruh dengan arah negatif terhadap *bid-ask spread*, baik dalam bentuk absolut maupun relatif, pada saham-saham industri rokok di BEJ.¹⁹

Menurut Sutapa dan Suprianto *bid-ask spread* merupakan selisih antara harga jual dan harga beli. Harga *bid* adalah harga yang mana *dealer* bersedia untuk membeli suatu sekuritas, sedangkan harga *ask* adalah harga

¹⁶ *Ibid.*, hlm. 38.

¹⁷ Abdul Halim dan Nasuhi Hidayat, "Studi Empiris Tentang Pengaruh Volume Perdagangan.....", hlm. 70.

¹⁸ *Ibid.*, hlm. 71.

¹⁹ *Ibid.*, hlm. 84.

yang mana *dealer* bersedia untuk menjual suatu sekuritas. Perbedaan antara harga *bid* dan harga *ask* ini adalah *spread*. Beberapa faktor yang mempengaruhi proses terjadinya *bid-ask spread* ini di antaranya adalah harga saham, volume perdagangan dan risiko *return*.²⁰ Sutapa dan Suprianto menemukan bukti bahwa harga saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*, sedangkan volume perdagangan dan risiko *return* saham berpengaruh positif signifikan terhadap *bid-ask spread*.²¹

Sementara itu, Tumirin berpendapat bahwa *bid-ask spread* merupakan selisih harga beli tertinggi yang pedagang saham bersedia membeli dengan harga jual yang pedagang saham bersedia menjual saham tersebut.²² Studi empiris yang dilakukan oleh Tumirin meneliti beberapa variabel yang mempengaruhi *bid-ask spread*, antara lain variabel akuntansi, variabel pasar dan arus kas operasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Laporan keuangan yang digunakan adalah laporan keuangan kuartalan dan tahunan pada periode tahun 1999 sampai 2001. Variabel akuntansi yang diteliti adalah *asset growth*, *asset size*, *leverage*, *liquidity*, dan *earning variability*, sedangkan variabel pasar yang diteliti adalah *volume*, *closing price* dan *market beta*.

²⁰ Sutapa dan Edy Suprianto, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Bid-Ask Spread* Pada Masa Sebelum Dan Sesudah *Right Issue* Di Bursa Efek Jakarta Periode 2004-2006," *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, XI, No. 3 (September 2007), hlm. 397.

²¹ *Ibid.*, hlm. 403.

²² Tumirin, "Analisis Variabel Akuntansi.....", hlm. 82.

Hasil studi Tumirin di atas menemukan bukti bahwa variabel akuntansi yang mempengaruhi *bid-ask spread* adalah *liquidity*, yang menunjukkan hubungan negatif signifikan. Berkenaan dengan pengujian pada variabel pasar yang mempengaruhi *bid-ask spread* adalah *closing price* dan *volume*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *closing price* dan *volume* berhubungan negatif signifikan terhadap *bid-ask spread*. Sementara itu hasil pengujian *market beta* menunjukkan hubungan yang tidak signifikan.²³

Selanjutnya terkait dengan variabel arus kas operasi, hasil penelitian Tumirin menunjukkan bahwa rasio arus kas operasi tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap *bid-ask spread*. Hasil penelitian konsisten terhadap pengumuman laporan keuangan kuartal interim maupun laporan keuangan kuartal ke empat, yang berarti bahwa rasio arus kas operasi tidak memberikan tambahan informasi yang dapat menurunkan informasi asimetri.²⁴

Hasil penelitian Tumirin tidak mendukung penelitian Syarif yang menyelidiki secara empiris pengaruh arus kas sebelum dan sesudah diberlakukannya PSAK No. 2 terhadap *bid-ask spread*. Hasil penelitian Syarif menunjukkan bahwa perubahan arus kas operasi benar-benar memberikan

²³ *Ibid.*, hlm. 96.

²⁴ *Ibid.*, hlm. 93.

tambahan kandungan informasi terhadap pasar sekuritas yang menunjukkan bahwa *bid-ask spread* menurun setelah dikeluarkannya PSAK No. 2.²⁵

Penyusun tertarik untuk meneliti dan menguji kembali secara empiris pengaruh variabel akuntansi, variabel pasar dan rasio arus kas operasi terhadap *bid-ask spread* guna mendukung hasil penelitian terdahulu, dengan membawa variabel-variabel tersebut pada objek penelitian yang berbeda yaitu pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Laporan keuangan yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan pada periode tahun 2004 sampai dengan 2007.

Penelitian-penelitian terdahulu masih banyak dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam bursa konvensional, sehingga penyusun tertarik untuk meneliti pada perusahaan yang tergabung di bursa syariah seperti *Jakarta Islamic Index* (JII) untuk menjelaskan apakah penelitian yang dilakukan pada bursa syariah akan menghasilkan kesimpulan yang sama atau tidak dengan penelitian terdahulu yang dilakukan di bursa konvensional, sehingga bermanfaat bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Dengan demikian, judul penelitian ini adalah **Analisis Pengaruh Variabel Akuntansi, Variabel Pasar Dan Rasio Arus Kas**

²⁵ Firman Syarif, "Peranan Informasi Arus Kas: Studi Sebelum Dan Sesudah Diberlakukannya PSAK No. 2 Serta Hubungannya Dengan *Bid-Ask Spread*," Simposium Nasional Akuntansi V, Semarang (5-6 September 2002), hlm. 36.

Operasi Terhadap *Bid-Ask Spread* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2004-2007.

B. Pokok Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas dan untuk memperjelas arah penelitian, maka pokok masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah variabel akuntansi (pertumbuhan aktiva, ukuran aktiva, *leverage*, likuiditas dan variabilitas laba) berpengaruh terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2004-2007.
2. Apakah variabel pasar (volume perdagangan saham, harga penutupan saham dan beta pasar) berpengaruh terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2004-2007.
3. Apakah rasio arus kas operasi berpengaruh terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2004-2007.

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok masalah di atas, maka tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Menjelaskan pengaruh variabel akuntansi (pertumbuhan aktiva, ukuran aktiva, *leverage*, likuiditas dan variabilitas laba) terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2004-2007.

2. Menjelaskan pengaruh variabel pasar (volume perdagangan saham, harga penutupan saham dan beta pasar) terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2004-2007.
3. Menjelaskan pengaruh rasio arus kas operasi terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2004-2007.

D. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi :

1. Penulis:

Sebagai sarana pembelajaran dalam penulisan karya ilmiah, sekaligus pendalaman pemahaman tentang materi yang didapatkan dari kegiatan perkuliahan yang berkaitan dengan aktivitas perusahaan secara fakta di lapangan, khususnya yang berkaitan dengan *bid-ask spread*.

2. Akademisi:

- a. Menilai relevansi teori yang telah terbangun yang diuji validitasnya berdasarkan data dan realita yang ada.

- b. Dapat dijadikan sebagai referensi, informasi, dan pertimbangan bagi penelitian-penelitian berikutnya yang berkaitan dengan *bid-ask spread*.

3. Penelitian Lain:

- a. Sebagai bahan referensi dan informasi yang dapat mendukung dalam mengembangkan alat analisis teknikal untuk memprediksi pergerakan harga saham.

- b. Sebagai bahan informasi untuk penelitian lebih lanjut yang berkaitan dengan analisis variabel akuntansi kuartalan, variabel pasar dan arus kas operasi yang mempengaruhi *bid-ask spread* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

E. Sistematika Pembahasan

Penyusunan skripsi ini akan disajikan dalam sistematika pembahasan yang terdiri atas 5 bab, yaitu:

Bab I : Pendahuluan

Bab ini memuat penjelasan yang bersifat umum, yaitu mengenai latar belakang masalah, pokok masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika penulisan.

Bab II : Tinjauan Pustaka

Bab ini membahas mengenai tinjauan teoritis tentang informasi mengenai variabel-variabel yang diteliti, telaah pustaka dan perumusan hipotesis.

Bab III : Metodologi Penelitian

Bab ini berisi penjelasan mengenai jenis dan sifat penelitian, populasi dan sampel penelitian, metode pengumpulan data, definisi operasional variable dan teknik analisi data.

Bab VI : Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini berisi tentang hasil analisis dari pengolahan data, baik analisis data secara deskriptif maupun analisis hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan. Selanjutnya, dilakukan pembahasan mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang diteliti.

Bab V : Penutup

Bab ini memaparkan kesimpulan, keterbatasan dan saran dari hasil analisis data yang berkaitan dengan penelitian.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

1. Berdasarkan koefisien regresi pertumbuhan aktiva yang dihasilkan, dapat disimpulkan bahwa secara parsial, pertumbuhan aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*. Dengan demikian, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh pada besarnya kemungkinan investor untuk menjual saham. Untuk itu, H1 yang menyatakan bahwa pertumbuhan aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* ditolak.
2. Berdasarkan koefisien regresi ukuran aktiva yang dihasilkan, dapat disimpulkan bahwa secara parsial, ukuran aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak dapat dilihat oleh investor pasar modal sebagai kondisi yang menunjukkan kemampuan perusahaan menyediakan informasi yang berkualitas. Untuk itu, H2 yang menyatakan bahwa ukuran aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* ditolak.
3. Berdasarkan koefisien regresi *leverage* yang dihasilkan, dapat disimpulkan bahwa secara parsial, *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*. Dengan demikian, investor tidak dapat menggunakan rasio ini untuk memprediksi kemungkinan risiko masa depan dari sebuah sekuritas. Untuk

- itu, H3 yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* ditolak.
4. Berdasarkan koefisien regresi likuiditas yang dihasilkan, dapat disimpulkan bahwa secara parsial, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*. Dengan demikian, likuiditas tidak mampu memperkecil informasi asimetri. Untuk itu, H4 yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* ditolak.
 5. Berdasarkan koefisien regresi variabilitas laba yang dihasilkan, dapat disimpulkan bahwa secara parsial, variabilitas laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*. Dengan demikian, semakin tinggi PER suatu perusahaan, bila harga sahamnya tetap berarti keuntungan per lembar sahamnya semakin tinggi, bila keuntungan per lembar sahamnya tetap berarti harga sahamnya semakin kecil. Untuk itu, H5 yang menyatakan bahwa variabilitas laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* diterima.
 6. Berdasarkan koefisien regresi rasio arus kas operasi yang dihasilkan, dapat disimpulkan bahwa secara parsial, rasio arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*. Dengan demikian, rasio arus kas operasi tidak memberikan tambahan informasi yang dapat menurunkan informasi asimetri. Untuk itu, H6 yang menyatakan bahwa rasio arus kas operasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* ditolak.

7. Berdasarkan koefisien regresi volume perdagangan saham yang dihasilkan, dapat disimpulkan bahwa secara parsial, volume perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*. Dengan demikian, menunjukkan bahwa saham tersebut tidak terlalu digemari oleh investor, perdagangan suatu saham tidak begitu aktif atau volume perdagangan suatu saham tidak begitu besar sehingga tidak berpengaruh pada biaya pemilikan saham. Untuk itu, H7 yang menyatakan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* ditolak.
8. Berdasarkan koefisien regresi harga penutupan saham yang dihasilkan, dapat disimpulkan bahwa secara parsial, harga penutupan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*. Dengan demikian, hal ini mengindikasikan bahwa jika harga penutupan meningkat maka akan semakin mempersempit *bid-ask spread* saham tersebut. Untuk itu, H8 yang menyatakan bahwa harga penutupan saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* diterima.
9. Berdasarkan koefisien regresi beta pasar yang dihasilkan, dapat disimpulkan bahwa secara parsial, beta pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*. Dengan demikian, menunjukkan bahwa investor belum memperhitungkan risiko pasar dalam memperhitungkan informasi asimetri. Untuk itu, H9 yang menyatakan bahwa beta pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* ditolak.

B. Keterbatasan

1. Saham yang terdaftar secara konsisten di JII masih sangat sedikit, sehingga mengakibatkan keterbatasan data penelitian.
2. Sampel yang digunakan adalah secara "*purposive sampling*" hanya 12 perusahaan yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* saja, serta menggunakan kurun waktu yang pendek yaitu hanya 4 tahun dari tahun 2004-2007. Dengan demikian, dimungkinkan muncul beberapa masalah dalam ketidakcukupan statistik dan mengakibatkan hasil penelitian ini tidak dapat digunakan sebagai dasar generalisasi.
3. Proporsional *bid-ask spread* pada setiap perusahaan dalam waktu dua tahun (2004-2005) rata-rata bernilai negatif dan nol. Hal ini disebabkan karena proporsi harga penawaran terendah (*ask price*) selama periode pengamatan (periode jendela) di sekitar tanggal pengumuman laporan keuangan (11 hari perdagangan), lebih kecil jumlahnya dibandingkan dengan proporsi harga permintaan tertinggi (*bid price*). Dengan demikian, dimungkinkan adanya data yang bias dalam penelitian ini.
4. Melihat hasil dari *Adjusted R Square* dalam penelitian ini yang hanya sebesar 0.196 atau 19.6% mempengaruhi *bid-ask spread*, maka masih banyak variabel lain yang disinyalir dapat mempengaruhi besarnya *bid-ask spread* saham, namun tidak dimasukkan ke dalam model regresi.

C. Saran

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah jumlah sampel perusahaan yang akan diteliti dan memperpanjang waktu penelitian agar hasil yang didapat lebih akurat dan bervariasi.
2. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan sampel secara *random sampling* dari semua sektor.
3. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan periode pengamatan (periode jendela) di sekitar tanggal pengumuman laporan keuangan yang lebih pendek (7 atau 5 hari perdagangan). Dengan demikian, diharapkan dapat memberi pengaruh yang lebih baik dan lebih memperkecil adanya *confounded effect* atau unsur-unsur lain yang dapat memberi pengaruh tidak baik dalam penelitian ini.
4. Penelitian selanjutnya disarankan menambah variabel independen atau mengganti variabel independen yang tidak signifikan dari penelitian ini dengan variabel lain yang disinyalir dapat mempengaruhi besarnya *bid-ask spread* saham, seperti variabel *return* saham, varian *return* saham, jumlah *dealer* yang berkompetisi dan hari perdagangan saham. Dengan demikian, hasil yang akan didapat diharapkan lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an

Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahnya*, Bandung: Diponegoro, 2000.

Investasi

Arifin, Zainal, *Teori Keuangan Dan Pasar Modal*, Edisi 1, Yogyakarta: EKONISIA, 2005.

Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi.2007, Yogyakarta: BPFE, 2007.

Husnan, Suad, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi.3, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2001.

Manajemen Keuangan

Hanafi, Mamduh, M., *Manajemen Keuangan*, Edisi 2004/2005, Yogyakarta: BPFE, 2004.

Riyanto, Bambang, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi 4, Yogyakarta: BPFE, 2001.

Akuntansi

Ainul, Aida, Mardiyah dan Nur Indriantoro, "Pengaruh Variabel Akuntansi dan Data Pasar terhadap Risiko Persepsian (Perceived Risk) Saham pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di BEJ," *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 4:3, 2001.

Ambarwati, Sri, Dwi, Ari, "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. 12:1, 2008.

Cahyani, Dilah Utami, "Muatan Informasi Tambahan Arus Kas Dari Aktivitas Operasi, Investasi dan Pendanaan," *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol.1:1, 1999.

Chan, Kam, C. and Gim S. Seow, "The Effect of Inventory Cost and Adverse Information on Relative Bid-Ask Spread: The case of Telefonus De

Mexico Shares," *Financial Practice and Education*, Vol.5, Fall/Winter.

Copeland, Thomas, E. and Galai, "Information Effect on the Bid-Ask Spread," *The Journal of Finance*, Vol. 38:5, 1983.

Fatmawati, Sri dan Marwan Asri, "Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham Yang Diukur Dengan Besarnya Bid-Ask Spread Di Bursa Efek Jakarta," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 14:4, 1999.

Halim, Abdul dan Nasuhi Hidayat, "Studi Empiris Tentang Pengaruh Volume Perdagangan dan Return Terhadap Bid-Ask Spread Saham Industri Rokok Di Bursa Efek Jakarta Dengan Model Koreksi Kesalahan," *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 3:1, 2000.

Herbert, Tunggul, Suryanto Sitorus, "Analisis Perubahan Bid-Ask Spread Dan Abnormal Return Pada Stock Split Dan Stock dividen Di PT Bursa Efek Jakarta," Thesis, Program Studi Magister Manajemen, Jurusan Ilmu-Ilmu Sosial, Pascasarjana Universitas Gajah Mada, Yogyakarta (2006), Tidak Dipublikasikan.

Kurniawati, Indah, "Analisis Pengaruh Pengumuman Earning Terhadap Abnormal Return Dan Tingkat Likuiditas Saham: Analisis Empiris pada Nonsynchronous Trading," *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol. 10:2, 2006.

Komalasari, Puput, Tri dan Zaki Baridwan, "Asimetri Informasi dan Cost of Equity Capital," *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.4:1, 2001.

Munfaqiroh, Siti, "Pengaruh Publikasi Laporan Keuangan Terhadap Volume Perdagangan Saham," *Jurnal Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*, Vol. 6:1, 2006.

Murni, Siti, Asiah, "Pengaruh Luas Ungkapan Suarela Dan Asimetri Informasi Terhadap Cost of Equity Capital Pada Perusahaan Publik Di Indonesia," *Simposium Nasional Akuntansi VI*, 2003.

Nani, Magdalena dan M. Abdul Aris, "Pengujian Stabilitas Struktural Pengaruh Harga Saham, Return Saham, Varian Return Saham Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Bid-Ask Spread Pra Dan Pasca Pengumuman Laporan Keuangan," *Empirika*, Vol. 17:1, 2004.

Rohman, Abdul, "Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham Emiten Di Bursa Efek Jakarta," *Simposium Nasional Akuntansi IV*.

- Ryan, Huldah, H., "The Use of Financial Ratio as Measures of Risk in The Determination of The Bid-Ask Spread," *Journal of Financial and Strategic Decisions*, Vol. 9:2, 1996.
- Sutapa dan Edy Suprianto, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Bid-Ask Spread Pada Masa Sebelum dan Sesudah Right Issue Di Bursa Efek Jakarta Periode 2004-2006," *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 11:3, 2007.
- Syarif, Firman, "Peranan Informasi Arus Kas: Studi Sebelum Dan Sesudah Diberlakukannya PSAK No. 2 Serta Hubungannya Dengan Bid-Ask Spread," *Simposium Nasional Akuntansi V*, 2002.
- Stoll, Hans, R., "Inferring the Component of Bid-Ask Spread: Theory and Empirical Test," *The Journal of Finance*, Vol. 44:1, 1989.
- Triyono, "Kegunaan Informasi Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi: Pengaruh Faktor-Faktor Kontekstual," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 6:1, 2007.
- Tumirin, "Analisis Variabel Akuntansi Kuartalan, Variabel Pasar Dan Arus Kas Operasi Yang Mempengaruhi Bid-Ask Spread," *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, Vol. 9:1, 2005.
- Wahyuni, Melli, Atik, "Pengaruh Kandungan Informasi Laporan Arus Kas Terhadap Volume Perdagangan Saham (Studi Pada Perusahaan Di Jakarta Islamic Index)," Skripsi, Program Studi Keuangan Islam, Jurusan Muamalah, Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga, Yogyakarta (2008), Tidak Dipublikasikan.
- Wahyuni, Sri, "Analisis Kandungan Informasi Laporan Arus Kas Di Bursa Efek Jakarta," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 17:2, 2002.

Metode Penelitian

- Ghazali, Imam, *Aplikasi Multivariate Dengan Program SPSS*, Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2005.
- Hadi, Syamsul, *Metode Penelitian Kuantitatif Untuk Akuntansi dan Keuangan*, Yogyakarta : Ekonisia, 2006.