



**ANALISIS PENGARUH *RETURN ON EQUITY*,
LIQUIDITY, *ASSET GROWTH*, DAN
TRADING VOLUME TERHADAP
BID-ASK SPREAD SAHAM
(Studi Empiris Pada Perusahaan Kelompok Industri
Barang Konsumsi yang *Listed* di Bursa Efek Jakarta)**

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Guna Memperoleh
Gelara Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi

Universitas Jember

Harah
Pembelian
22 JUL 2006

Klasifikasi
657.48
RIS
a

Terima Tgl :

Oleh : No. Induk :

KLA. 10.1 PEHYALIN

Ika Ristianingsih

NIM. 020810301012

**UNIVERSITAS JEMBER
FAKULTAS EKONOMI
2006**

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Ika Ristianingsih
NIM : 020810301012
Jurusan : S-1 Akuntansi
Fakultas : Ekonomi
Judul Skripsi : **Analisis Pengaruh *Return On Equity, Liquidity, Asset Growth* Dan *Trading Volume* Terhadap *Bid-Ask Spread* Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Kelompok Industri Barang Konsumsi Yang *Listed* Di Bursa Efek Jakarta)**

Menyatakan bahwa skripsi yang telah saya buat merupakan hasil karya sendiri. Apabila ternyata di kemudian hari skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan, maka saya bersedia mempertanggungjawabkan dan sekaligus menerima sanksi berdasarkan aturan yang berlaku.

Demikian, pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Jember, 26 Juni 2006

Yang menyatakan,

A 6000 Rupiah Indonesian banknote is shown with a signature written over it. The signature appears to be 'Ika Ristianingsih'. The banknote features the Garuda Pancasila emblem and the text 'REPUBLIK INDONESIA' and '6000'.

(Ika Ristianingsih)

LEMBAR PERSETUJUAN

Judul : Analisis Pengaruh *Return on Equity, Liquidity, Assets Growth* dan *Trading Volume* terhadap *Bid-Ask Spread Saham* (Studi Empiris Pada Perusahaan Kelompok Industri barang Konsumsi yang *Listed* di Bursa Efek Jakarta)

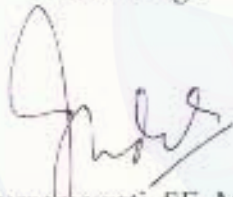
Nama : Ika Ristianingsih

NIM : 020810301012

Jurusan : S-1 Akuntansi

Disetujui tanggal : 31 Mei 2006

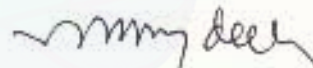
Pembimbing I



Indah Purnamawati, SE, M.Si, Ak

NIP. 132 163 903

Pembimbing II



M. Miqdad, SE, MM, Ak

NIP. 132 133 391

Mengetahui,
Ketua Jurusan Akuntansi,



Drs. Wasito, M. Si, Ak

NIP. 131 966 372

JUDUL SKRIPSI

ANALISIS PENGARUH *RETURN ON EQUITY, LIQUIDITY, ASSET GROWTH, DAN TRADING VOLUME* TERHADAP *BID-ASK SPREAD SAHAM*

(Studi Empiris Pada Perusahaan Kelompok Industri Barang Konsumsi Yang *Listed* Di Bursa Efek Jakarta)

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : Ika Ristianingsih
NIM : 020810301012
Jurusan : S-I Akuntansi

telah dipertahankan di depan Tim Penguji pada tanggal :

26 Juni 2006

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan memperoleh gelar Sarjana dalam Ilmu Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Susunan Tim Penguji

Ketua : **Drs. Djoko Supatmoko, Ak**
NIP. 131 386 654
Sekretaris : **Agung Budi S., SE, M.Si, Ak**
NIP. 132 296 979
Anggota : **Indah Purnamawati, SE, M.Si, Ak**
NIP. 132 163 903
M. Miqdad, SE, MM, Ak
NIP. 132 133 391

.....
.....
.....
.....



Mengetahui,
Universitas Jember
Fakultas Ekonomi
Dekan,

Dr. H. Sarwedi, MM
NIP. 131 276 658

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah Ya robillalamin.....

Akhirnya satu di antara harapan telah ku gapai keberrhasilan

Ku titih dengan segenap perjuangan dan do'a

Kini kuhadirkan sebagai salah satu Anugerah yang patut aku syukuri

Semoga ini bisa menjadi awal yang memberikan harapan dan semangat

untuk meraih segala cita yang lebih baik

Dan....Sepatutnya Kupersembahkan karya sederhana ini teruntuk :

♥ *Allah SWT dan Rasul-NYA atas segala Rahmat & Karunia-Nya
yang tiada henti*

♥ *My Beloved Parents, Ayahanda Waris dan Ibunda Misri" Cucuran
keringat & air mata Abah & Umi adalah wujud dari pengorbanan
untuk membesarkan& menjadikanku lebih berarti "*

♥ *My Little sister tersayang...."Fefy" yang slalu mengganguku,
namun itulah yang membuat Qt menjadi saudara yang satu.*

♥ *Big Family "Kaliurang", Dengan segala Do'a, kasih sayang dan
pengorbanan lahir batin yang tiada ternilai "*

♥ *@@~ko3 tnx for u love, Support, Spirit..serta kebanggaan yang tiada
henti*

♥ *My husband & My Childrens TO BE,,,,,,,,,,Yang akan & selalu
menemani hidupku*

♥ *Almamater-ko3e Tercinta, UNIVERSITAS JEMBER*

MOTTO

Sesungguhnya Allah tidak akan merubah keadaan suatu kaum hingga mereka mengubah keadaan yang ada pada diri mereka sendiri.

(Ar-Rad 11)

Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain, dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap

(Alam Nasriyah 6-8)

Ketakutan adalah ketidakberanian menghadapi kenyataan, ketidakpercayaan bahwa SEGALA SESUATU MUNGKIN BAGI-NYA. Bulatkan tekad, sempurnakan ikhtiar & Do'a serta menyerahkan segala keputusan dan kejadian terbaik kepada Allah SWT & kerelaan hati menerima anugerah yang terbaik menurut ilmu-Nya, karena apa yang terbaik menurut-Nya adalah yang terbaik untuk kita.

(Dind@)

ABSTRACT

This research aims to know whether of return on equity, liquidity, asset growth and trading volume affect bid-ask spread of either simultaneously or individually. This research is conducted using firm of consumers goods listed at the Jakarta Stock Exchange. The sample firm is selected using purposive sampling. There were 25 samples meeting the criteria with periods of years 2003 until 2004. Technique of analysis used is double linier regrestion. Result of this research indicate that simultaneously, to four variables those are return on equity, liquidity, asset growth and trading volume have an effect on bid-ask spread. Result of analisis also indicate that value of adjusted R^2 of equal to 0.108 meaning only 10.8% of variation change of bid-ask spread is explained by to the independent variables. From four variables only return on equity qnd trading volume has statistically significant effect on the changes of bid-ask spread.

Keyword : Return on equity, liquidity, asset growth, trading volume and bid-ask spread.

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh faktor-faktor *return on equity*, *liquidity*, *assets growth* dan *trading volume* terhadap *bid-ask spread* saham baik secara bersama-sama (simultan) maupun individual (parsial) pada perusahaan kelompok industri barang konsumsi yang *listed* di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan kelompok industri barang konsumsi yang *listed* di Bursa Efek Jakarta. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah *purposive sampling*. Sampel penelitian ini berjumlah 25 perusahaan. Dengan periode selama dua tahun yaitu 2003 sampai dengan 2004. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama keempat variabel bebas yang terdiri atas *return on equity*, *liquidity*, *asset growth* dan *trading volume* berpengaruh terhadap variabel terikat (*bid-ask spread* saham). Hasil analisis juga menunjukkan bahwa nilai *adjusted square R²* sebesar 0,108 berarti hanya 10,8% dari variasi perubahan *bid-ask spread* saham dapat dijelaskan oleh keempat variabel bebas. Dari keempat variabel bebas yang diteliti ditemukan bahwa hanya variabel *return on equity* dan *trading volume* yang secara statistik berpengaruh secara parsial terhadap *bid-ask spread* saham.

Kata kunci : *Return on equity*, *liquidity*, *asset growth*, *trading volume* dan *bid ask spread*.

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur Alhamdulillah kehadirat Allah SWT dengan segala kebesaran dan kemurahan-Nya telah melimpahkan rahmat, taufik dan hidayah-Nya kepada penulis sehingga Skripsi yang berjudul “**Analisis Pengaruh *Return on Equity, Liquidity, Asset growth* dan *Trading volume* Terhadap *Bid Ask Spread Saham* (Studi Empiris Pada Perusahaan Kelompok Industri Barang Konsumsi yang *Listed* di Bursa Efek Jakarta)” dapat terselesaikan.**

Tujuan penulisan skripsi ini sebagai salah satu persyaratan akademik untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Universitas Jember.

Penulis menyadari sepenuhnya adanya uluran tangan dan bantuan banyak pihak dari awal hingga terselesaikannya skripsi ini. Oleh karena itu, dengan ketulusan hati penulis menyampaikan rasa terima kasih dan penghargaan yang sebesar-besarnya kepada :

1. *Bapak Dr. H. Sarwedi, MM.*, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
2. *Bapak Drs. Wasito, M.Si, Ak.*, *Ibu Dra. Ririn Irma D., M.Si, Ak.* selaku Ketua dan Sekretaris Jurusan Program Studi S-1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember, dan *Bapak Drs. Djoko Supatmoko, Ak.* selaku dosen Pembimbing Akademik.
3. *Ibu Indah Purnamawati, SE, M.Si, Ak.* dan *Bapak M. Miqdad, SE, MM, Ak.* selaku Dosen Pembimbing yang dengan penuh kesabaran dan ketulusan telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran serta memberikan bimbingannya dalam penyusunan skripsi.
4. *Bapak Tatang Ary Gumanti M. Buss Acc, Ph. D* dan *Bapak Agung Budi S., SE, M.Si, Ak.* terimakasih yang tak terhingga atas segala kesabaran dan ketulusan dalam memberikan bimbingan, motivasi serta saran-saran yang sangat bermanfaat dalam penyusunan skripsi ini.



[Faint, illegible text from a document or book, possibly bleed-through from the reverse side.]

(unYil bgt siCh PEEEEERR) Makacih atas kerja samanya, kekompakan, segala bantuan, saran dan kritikan yang membangun, thank's udah jadi tempat curhat Qhu. Semangat n Sukses GUYS...!!

12. **M' Rinds**, thank's udah jd figur kakak to q, **M' Neny** (Awet ma panda ya?), **YenYen** (kpn2 q jd pasien moe), **Chy2ll**, makasih B'Coz u **PhEPhEN** tetep ada, si Culun **PLEN~Chu** (thank's nOn ImoETzx, jadi + amiet2 nich), **Popeye....**"yg bener ada diantara QT adlh "SAHABAT!", **maz alfi** yang dah bantuin q olah data, shobatku "**pegy**" tnx dah jd moderator ku. Club **MIKY** yang dah kasih banyak info & ngajari aku sabar.

13. **Seluruh teman-teman seperjuangan S-1 Akuntansi angkatan 2002 GP/ GL**, aku bersyukur memiliki temen2 seperti kalian, so....jgn hilang Contact ya....!!! *I Love U ALL*

14. Semua pihak yang tak bisa disebutkan satu per satu. Thank's all....

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu saran dan kritik yang membangun dari pembaca senantiasa penulis harapkan demi sempurnanya penulisan skripsi ini. Penulis mengharapkan semoga skripsi ini berguna bagi semua pihak

Jember, 26 Juni 2006

Penulis

	<i>Halaman</i>
HALAMAN PERNYATAAN	<i>ii</i>
HALAMAN PERSETUJUAN	<i>iii</i>
HALAMAN PENGESAHAN	<i>iv</i>
HALAMAN PERSEMBAHAN	<i>v</i>
MOTTO	<i>vi</i>
ABSTRACT	<i>vii</i>
ABSTRAKSI	<i>viii</i>
KATA PENGANTAR	<i>ix</i>
DAFTAR ISI	<i>xii</i>
DAFTAR TABEL	<i>xv</i>
DAFTAR GAMBAR	<i>xvi</i>
DAFTAR LAMPIRAN	<i>xvii</i>
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian.....	7
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	7
1.3.2 Manfaat Penelitian.....	7
II. TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 Tinjauan Teori.....	9
2.1.1 Investasi.....	9
2.1.2 Pasar Modal.....	10
2.1.3 Bid-Ask Spread.....	12
2.1.4 Laporan Keuangan.....	15

2.1.5 Risiko Investasi	17
2.2 Penelitian Terdahulu	18
2.3 Kerangka Konseptual dan Pengembangan Hipotesis	20
2.3.1 Kerangka Konseptual	20
2.3.2 Pengembangan Hipotesis	22
III. METODE PENELITIAN	27
3.1 Rancangan Penelitian	27
3.2 Jenis dan Sumber data	27
3.3 Populasi dan Sampel	28
3.4 Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya	28
3.5 Teknik Analisis Data	30
3.5.1 Statistik Deskriptif	30
3.5.2 Uji Asumsi Klasik	31
3.5.3 Model Analisis	32
3.5.4 Metode Analisis Data dan Uji Hipotesis	33
3.6 Kerangka Pemecahan Masalah	36
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	39
4.1 Sejarah Umum Objek Penelitian	39
4.1.1 Sejarah Singkat Perkembangan Pasar Modal	39
4.1.2 Perkembangan Bursa Efek Jakarta	40
4.2 Gambaran Umum Perusahaan Sampel	43
4.3 Analisis Data	46
4.3.1 Perhitungan Variabel Dependen	46
4.3.2 Perhitungan Variabel Independen	46
4.4 Statistik Deskriptif Penelitian	46
4.5 Pengujian Asumsi Klasik	48
4.5.1 Uji Normalitas	48

4.5.2 Uji Multikolinieritas	49
4.5.3 Uji Heterokedastisitas	50
4.5.4 Uji Autokorelasi	51
4.6 Analisis Regresi Linier Berganda	51
4.7 Pengujian Hipotesis	53
4.7.1 Uji t	53
4.7.2 Uji F	54
4.7.3 Koefisien Determinasi Berganda (R^2)	54
4.8 Pembahasan	55
4.8.1 Pembahasan Uji t	55
4.8.2 Pembahasan Uji F dan Koefisien Determinasi Berganda (R^2)	57
V. KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN	59
5.1 Kesimpulan	59
5.2 Keterbatasan	61
5.3 Saran	61

DAFTAR PUSTAKA

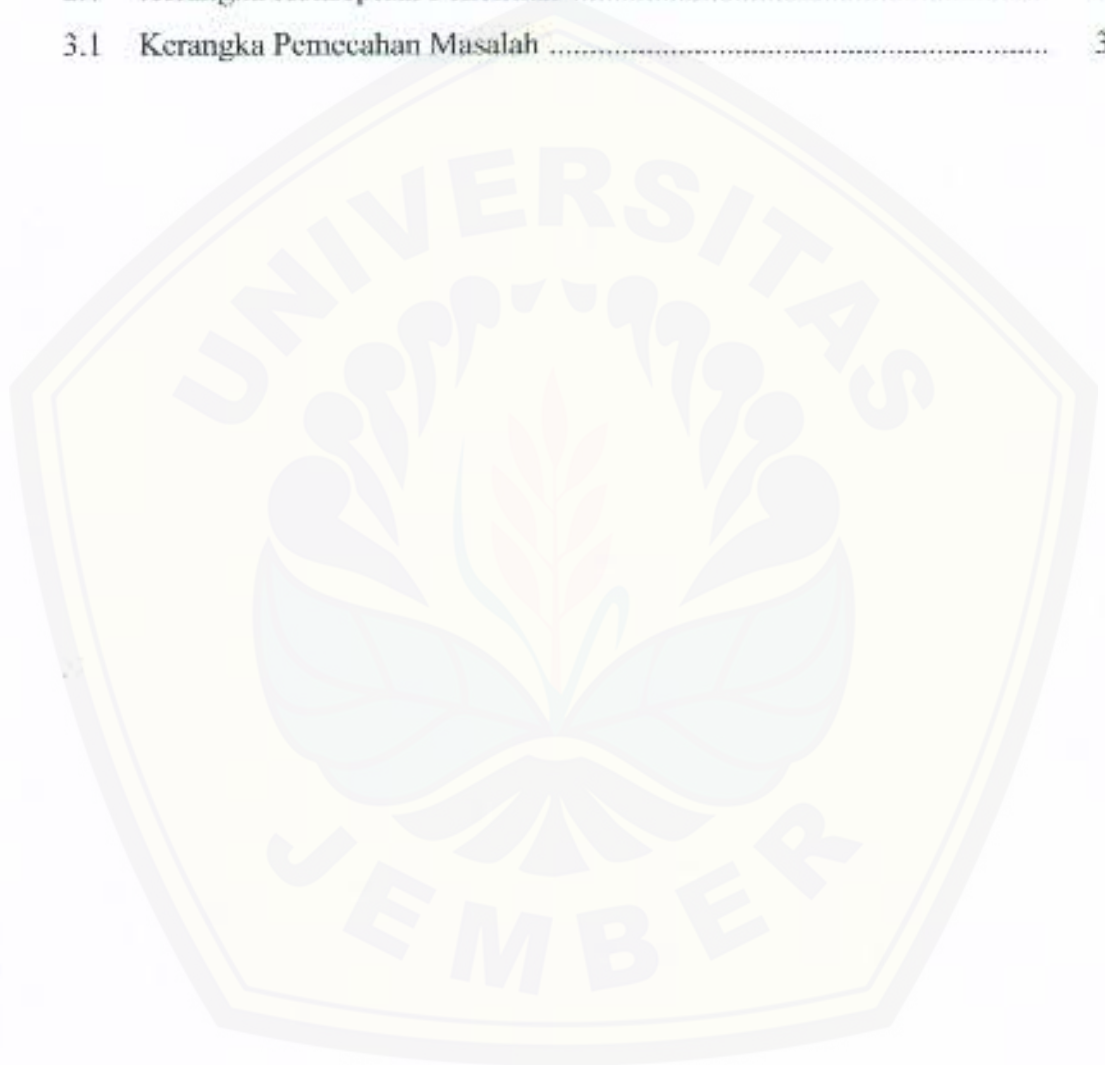
LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Judul Tabel	Halaman
4.1	Perkembangan Emiten, IHSG, dan Kapitalisasi Pasar di BEJ tahun 1990-2005	42
4.2	Distribusi Perusahaan Sampel Penelitian	44
4.3	Daftar Perusahaan-Perusahaan Sampel	45
4.4	Statistik Deskriptif (n = 50)	47
4.5	Pengujian Normalitas Data dengan <i>Kolmogorov-Smirnov Test</i> (n=50)	48
4.6	Hasil Uji Normalitas Residual dengan <i>Kolmogorov-Smirnov Test</i> (n=50)	49
4.7	Hasil Nilai VIF dan Tolerance untuk Uji Multikolinieritas (n=50)	50
4.8	Uji Heterokedastisitas (n=50)	50
4.9	Analisis Regresi Linier Berganda (n=50)	52

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Judul Gambar	Halaman
2.1	Kerangka Konseptual Penelitian	22
3.1	Kerangka Pemecahan Masalah	37



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Judul Lampiran
1	Perhitungan <i>Bid-Ask Spread</i>
2	Perhitungan <i>Return On Equity</i> , Perhitungan <i>Liquidty (Current Ratio)</i> , Perhitungan <i>Asset Growth</i> , Perhitungan <i>Trading Volume</i> .
3	Hasil Statistik Deskriptif
4	Hasil Uji Normalitas Data
5	Hasil Uji Normalitas Residual
6	Hasil Regresi Linier Berganda
7	Hasil Uji Glejser Non-Heterokedastisitas



1.1 Latar Belakang Masalah

Semakin majunya dunia usaha perekonomian menuntut setiap perusahaan untuk bisa bersaing dalam segala aspek perekonominya. Persaingan tersebut mengarah pada peningkatan efisiensi usaha, terutama efisiensi sumber-sumber dana. Efisiensi dalam sumber dana ini penting artinya bagi kelangsungan usaha serta merupakan salah satu keunggulan kompetitif perusahaan.

Dalam memenuhi kebutuhan dana, salah satu cara yang ditempuh oleh perusahaan adalah dengan mengeluarkan saham pada pasar modal (*capital market*). Pasar modal mempunyai peranan yang penting bagi dunia usaha, investor maupun pemerintah, khususnya bagi perusahaan yang *go public*. Dengan mengeluarkan saham di pasar modal perusahaan akan mendapatkan dana segar yang dapat dimanfaatkan untuk memperbaiki struktur modal dan meningkatkan nilai perusahaan. Pasar modal diharapkan bisa menjadi alternatif penghimpunan dana selain dari sistem perbankan. Keberadaan pasar modal juga memungkinkan investor mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan tingkat keuntungan yang diharapkan dan tingkat risiko yang bersedia ditanggung oleh investor.

Bagi investor yang rasional dalam mengambil keputusan investasi tidak hanya memperhitungkan tingkat pengembalian (*return*), tetapi juga harus memperhatikan risiko (*risk*) saham dan memilih kesempatan investasi yang paling efisien. Ekspektasi dari para investor terhadap investasinya adalah memperoleh *return* dengan risiko tertentu. *Return* tersebut menjadi indikator untuk meningkatkan *wealth* dari para investor, sedangkan risiko merupakan kemungkinan tingkat pengembalian aktual dari investasi akan berbeda dengan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor (Jones, 1994: 10).

Risiko disini disebut risiko total yang terdiri dari risiko sistematis dan risiko tidak sistematis (Saputra, 2002). Risiko sistematis timbul karena faktor-faktor yang bersifat makro dan mempengaruhi semua perusahaan, yang disebut juga dengan risiko pasar, sedangkan risiko tidak sistematis merupakan risiko yang timbul karena faktor mikro dan hanya mempengaruhi perusahaan atau industri tertentu, disebut juga risiko fundamental. Faktor-faktor tersebut tampak antara lain pada struktur modal, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan tingkat likuiditas perusahaan.

Untuk itu, sebelum memutuskan berinvestasi dalam perusahaan publik, investor memerlukan informasi sebagai bahan pertimbangan atas keputusan investasinya. Dalam hal ini peran akuntansi sangat diperlukan, sebagaimana diketahui bahwa akuntansi adalah suatu sistem informasi yang membantu para pengguna termasuk investor untuk mengambil keputusan ekonomi. Salah satu informasi yang penting adalah informasi akuntansi keuangan, dimana *output* dari informasi ini adalah laporan keuangan.

Informasi akuntansi dalam bentuk laporan keuangan dapat memberikan manfaat apabila laporan tersebut diproses dan dianalisis lebih lanjut. Salah satu bentuk pemrosesan informasi akuntansi adalah dalam bentuk rasio. Rasio keuangan merupakan indikator kinerja keuangan perusahaan dan merupakan sebagian dari faktor fundamental yang diperkirakan mempengaruhi minat beli investor.

Selubungan dengan pentingnya informasi akuntansi dalam proses pengambilan keputusan, maka pengungkapan informasi keuangan dan informasi relevan lainnya dalam laporan tahunan suatu perusahaan merupakan aspek penting akuntansi. Pengungkapan juga merupakan alat yang penting untuk mengatasi masalah keagenan antara manajemen dan pemilik, karena dipandang sebagai upaya untuk mengurangi asimetri informasi (Chow dan Wong-Boren, 1987; Healy dan Palepu, 1993; Welker, 1995), dalam Khomsiyah dan Susanti (2003).

Kesenjangan informasi (*information asymmetry*) merupakan keadaan dimana seorang pedagang (*trader*) memiliki informasi lebih banyak daripada *trader* lain. Kondisi ini memicu terjadinya perilaku *adverse selection*, sehingga dapat

menimbulkan biaya informasi yang merupakan salah satu komponen biaya pembentuk *bid-ask spread*. Stoll (1989), menyatakan bahwa *bid-ask spread* merupakan fungsi dari tiga komponen biaya yang berasal dari (1) biaya pemilikan saham (*inventory holding cost*), (2) biaya pemrosesan pesanan (*order processing cost*), dan (3) biaya asimetri informasi (*information asymmetry cost*). Biaya asimetri informasi lahir karena adanya dua pihak *trader* yang tidak sama dalam memiliki dan mengakses informasi (Halim dan Hidayat, 2000).

Risiko di pasar dapat diproksikan dengan *bid-ask spread*. *Bid-ask spread* merupakan selisih harga beli tertinggi (*highest bid*) yang menyebabkan *trader* bersedia membeli suatu saham tertentu dengan harga jual terendah (*lowest ask*) yang menyebabkan *trader* bersedia menjual saham tersebut (Stoll, 1989). Hamilton (1990), dalam Novi (2006), menyebutkan bahwa ada dua model *spread*, yaitu *dealer spread* dan *market spread*. *Dealer spread* merupakan selisih antara *bid price* dan *ask price* yang menyebabkan individu *dealer* ingin memperdagangkan sekuritas dengan aktivanya sendiri. Sedangkan *market spread* merupakan selisih antara *highest bid* dan *lowest ask* yang terjadi pada saat tertentu.

Studi empiris mengenai *bid-ask spread* saham, khususnya sehubungan dengan penyebab atau faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan *bid-ask spread* saham telah banyak dilakukan. Penelitian Ryan (1996), menggunakan ukuran risiko akuntansi dan ukuran risiko pasar dalam menentukan *bid-ask spread* saham, dengan periode penelitian tahun 1982-1984 dan menggunakan 60 (enam puluh) sampel perusahaan bandingan di *Over the Counter Market* (OTC). Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa penggunaan rasio keuangan sebagai ukuran risiko mampu memprediksi *bid-ask spread*, dan baik ukuran risiko akuntansi maupun risiko pasar lebih baik diterapkan secara bersama-sama untuk menentukan *bid-ask spread* saham.

Halim dan Hidayat (2000), meneliti pengaruh volume perdagangan dan *return* terhadap *bid-ask spread* saham pada industri rokok di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan periode penelitian tahun 1996-1998 dengan model koreksi kesalahan (*the error correction model*). Hasil penelitian menyatakan bahwa hasil estimasi *the error*

correction model (ECM) memberikan bukti bahwa volume perdagangan dan/atau *return* berpengaruh ke arah negatif terhadap *bid-ask spread*, baik dalam bentuk absolut maupun relatif pada saham industri rokok di BEJ.

Copeland dan Galai (1983), Glosten dan Milgram (1985), meneliti pengaruh variabel akuntansi yang terdiri atas *asset size*, *asset growth*, dan *dividend payout* sebagai *proxi* risiko terhadap *bid-ask spread*. Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara *asset size*, *asset growth*, dan *dividen payout* terhadap *bid-ask spread*.

Ismail (2004), meneliti pengaruh *asset size*, *asset growth*, *leverage*, dan *liquidity* terhadap risiko investasi saham di BEJ tahun 2001 dan 2005. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa secara simultan *asset size*, *asset growth*, *leverage*, dan *liquidity* berpengaruh terhadap risiko saham pada kelompok industri LQ45 di BEJ, sedangkan secara parsial *asset size* dan *asset growth* memiliki koefisien regresi negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko saham kelompok industri LQ45, *leverage* memiliki koefisien regresi positif dan berpengaruh signifikan terhadap risiko saham pada kelompok industri LQ45, serta secara parsial *liquidity* memiliki koefisien regresi negatif dan berpengaruh signifikan terhadap risiko saham pada kelompok industri LQ45.

Berdasarkan uraian di atas, kemampuan investor dalam menganalisis informasi, baik informasi akuntansi maupun informasi pasar mampu mengurangi asimetri informasi yang secara tidak langsung menyebabkan perubahan pada *bid-ask spread* saham serta dapat digunakan untuk mengestimasi besarnya risiko investasi. Informasi akuntansi yang secara teori dan empiris dapat menjelaskan risiko diantaranya adalah *return on equity (ROE)*, likuiditas (*liquidity*), pertumbuhan aset (*asset growth*). Sedangkan informasi pasar yang dapat menjelaskan risiko diantaranya adalah volume perdagangan (*trading volume*). Oleh karena itu, penelitian ini menguji apakah informasi akuntansi dan non-akuntansi dapat digunakan untuk memprediksi *bid-ask spread* saham. Periode penelitian ini yaitu 2003-2004 dengan pertimbangan bahwa

pada tahun-tahun tersebut keadaan perekonomian cenderung stabil sehingga kegiatan investasi yang dilakukan investor cukup tinggi.

Penelitian ini juga difokuskan pada perusahaan kelompok industri barang konsumsi (*consumer goods*) yang *listed* di BEJ. Perkembangan ekonomi Indonesia diwarnai dengan upaya meningkatkan peran industrialisasi dalam menyongsong era perdagangan bebas. Seiring dengan meningkatnya pendapatan masyarakat dan pengaruh globalisasi, maka pola konsumsi masyarakat juga berubah. Hal ini menyebabkan munculnya berbagai sektor industri, khususnya kelompok industri barang konsumsi baik dari jumlah perusahaan maupun volume penjualan sahamnya. Berdasarkan data dari Jakarta Stock Exchange (JSX) Fact Book, pada tahun 1999 terdapat 5 (lima) jenis sub kelompok industri barang konsumsi dengan jumlah 38 (tiga puluh delapan) perusahaan yang *listed* di BEJ dan total penjualan saham sebesar 7,478 juta lembar saham. Pada tahun 2000 tidak terdapat peningkatan pada jumlah perusahaan namun terdapat peningkatan pada volume penjualan saham sebesar 6,3 persen yaitu 7,984 juta lembar saham. Tahun 2002 terjadi peningkatan pada jumlah perusahaan menjadi 42 perusahaan, jumlah tersebut sama dengan jumlah perusahaan yang terdaftar di BEJ pada tahun 2001. Pada tahun 2002 volume penjualan saham kurang lebih sebesar 50,723 juta lembar saham, jumlah tersebut meningkat sebesar 6,6 persen dari jumlah penjualan saham pada tahun 2001 yaitu kurang lebih sebesar 47,333 juta lembar saham. Tahun 2003 terjadi kenaikan volume penjualan saham menjadi sebesar 50,820 juta lembar saham.

Informasi di atas menunjukkan peluang bisnis yang cukup menarik bagi investor untuk berinvestasi pada kelompok industri barang konsumsi, karena prospek industri barang konsumsi saat ini masih sangat prospektif.

Studi pada kelompok industri barang konsumsi juga dimaksudkan untuk membatasi lingkup penelitian dari jenis perusahaan yang ada. Dengan demikian, diharapkan hasil penelitian akan lebih akurat karena dilakukan khusus pada satu kelompok usaha yang memiliki karakteristik yang sama.

1. Apakah *return on equity*, *liquidity*, *asset growth* dan *trading volume* secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *bid-ask spread* saham pada perusahaan kelompok industri barang konsumsi yang *listed* di Bursa Efek Jakarta?
2. Apakah *return on equity*, *liquidity*, *asset growth* dan *trading volume* secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *bid-ask spread* saham pada perusahaan kelompok industri barang konsumsi yang *listed* di Bursa Efek Jakarta?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Memperhatikan rumusan masalah di atas, tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis pengaruh *return on equity*, *liquidity*, *asset growth*, dan *trading volume* secara parsial terhadap *bid-ask spread* saham pada perusahaan kelompok industri barang konsumsi yang *listed* di Bursa Efek Jakarta.
2. Untuk menganalisis pengaruh *return on equity*, *liquidity*, *asset growth* dan *trading volume* secara simultan terhadap *bid-ask spread* saham pada perusahaan kelompok industri barang konsumsi yang *listed* di Bursa Efek Jakarta.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi beberapa pihak yaitu bagi peneliti, akademisi, serta investor dan calon investor.

1. Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan sebagai bahan kajian untuk pengembangan ilmu pengetahuan yang telah diperoleh.

2. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan wawasan, pengetahuan, dan sebagai bahan referensi bagi penelitian selanjutnya serta memberikan tambahan kajian kepustakaan di bidang pasar modal.

3. Bagi investor dan calon investor

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan informasi yang dapat dijadikan alternatif bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.





2.1 Landasan Teori

2.1.1 Investasi

Investasi merupakan pengorbanan sebesar nilai tertentu pada saat ini dengan harapan akan diperoleh nilai di masa mendatang yang besarnya belum dapat dipastikan. Investasi juga merupakan upaya mengelola uang dengan cara menyisihkan sebagian dari dana penghasilan untuk ditanamkan pada bidang-bidang tertentu dengan harapan akan mendapatkan keuntungan atau manfaat di masa yang akan datang (Sukarno, 2000). Menurut kamus istilah keuangan, investasi adalah penggunaan modal untuk menciptakan uang baik melalui sarana yang menghasilkan pendapatan maupun melalui ventura yang berorientasi ke risiko yang dirancang untuk mendapatkan perolehan modal. Menurut Jogianto (2000), dalam Novi (2006), investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam produksi yang efisien dalam periode waktu tertentu.

Berdasarkan sejumlah pendapat tentang definisi investasi tersebut di atas, dapat disimpulkan bahwa investasi merupakan suatu tindakan penanaman modal yang dilakukan pada salah satu atau lebih instrumen investasi dengan harapan untuk memperoleh sejumlah keuntungan yang lebih tinggi di masa yang akan datang berdasarkan tingkat risiko tertentu.

Investasi dalam saham merupakan salah satu investasi yang paling banyak dikenal oleh masyarakat. Investasi dalam bentuk saham merupakan investasi yang menarik namun berisiko tinggi. Dengan adanya fluktuasi harga saham, maka saham dapat membuat investor mengalami kerugian besar dalam waktu singkat, selain itu besar sekali kemungkinan bahwa penghasilan yang diharapkan pada suatu periode tertentu tidak dapat direalisasi akibat dari keadaan perekonomian nasional yang tidak terduga.

2.1.2 Pasar modal

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Instrumen-instrumen keuangan yang diperjualbelikan di pasar modal seperti saham, obligasi, waran, *right*, obligasi konvertibel dan berbagai produk turunan (*derivative*) seperti opsi (*put* dan *call*).

Menurut Husnan (1998: 8), pasar modal adalah instrumen keuangan jangka panjang yang biasa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang atau modal sendiri. Dinyatakan juga bahwa keberhasilan pembentukan pasar modal dipengaruhi oleh *supply* dan *demand*, sedangkan pasar modal sendiri merupakan pertemuan *supply* dan *demand* dalam jangka panjang. Menurut Husnan, terdapat sejumlah faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal. Faktor-faktor yang dimaksud adalah *supply* sekuritas, *supply* dan *demand*, faktor politik dan ekonomi, masalah hukum dan peraturan, dan peran lembaga-lembaga pendukung pasar modal.

a. *Supply* Sekuritas

Harus terdapat banyak perusahaan untuk menerbitkan sekuritas di pasar modal.

b. *Supply* dan *Demand*

Harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan. *Income* per kapita suatu negara dan distribusi pendapatan mempengaruhi besar kecilnya *supply* dan *demand* karena para calon pembeli sekuritas tersebut kemungkinan berasal dari individu, perusahaan non-keuangan, maupun lembaga-lembaga keuangan.

c. Faktor Politik dan Ekonomi

Kondisi politik yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang ada pada akhirnya mempengaruhi *supply* dan *demand* sekuritas.

d. Masalah Hukum dan Peraturan

Peraturan yang melindungi pemodal dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan menjadi mutlak diperlukan.

e. Peran Lembaga-lembaga Pendukung Pasar Modal.

Lembaga-lembaga seperti Bapepam, Bursa Efek, Akuntan Publik, *Underwriter*, Wali Amanat, Notaris, Konsultan Hukum, Lembaga *Clearing*, dan lain-lain perlu bekerja secara profesional dan bisa diandalkan sehingga kegiatan emisi dan transaksi di bursa efek dapat berlangsung dengan cepat.

Jadi, kelima faktor tersebut saling berkaitan, di mana bukan hanya masyarakat yang memiliki jumlah dana yang besar saja yang dapat mempengaruhi *supply* dan *demand* tetapi dipengaruhi juga oleh kondisi politik dan ekonomi suatu negara, hukum dan peraturan yang berlaku dalam negara yang bersangkutan, serta peranan dari lembaga-lembaga pendukung pasar modal.

Fungsi pasar modal pada dasarnya tidak berbeda jauh antara negara yang satu dengan negara yang lain. Pasar modal diharapkan dapat mengalokasikan dana yang dimiliki oleh kesatuan-kesatuan ekonomi yang ada dalam masyarakat secara efektif dan efisien kepada pemakai akhir. Menurut Weston (1997: 52), empat fungsi utama pasar modal adalah:

- a. Memperlancar proses investasi dengan menyelenggarakan pasar transaksi yang relatif murah dan efisien.
- b. Menyelenggarakan transaksi yang kontinyu dan menguji nilai suatu saham,
- c. Harga surat berharga relatif lebih stabil dengan adanya transaksi yang sering, dan
- d. Membantu dalam proses penyerapan harga saham baru terbit dan memperlancar proses penjualan.

Husnan (1998: 4), menyatakan bahwa pasar modal menjelaskan dua fungsi, yaitu (1) fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* dan *borrower*, (2) fungsi keuangan, dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para *lenders* dan *borrowers* tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi.

Sunariyah (1997: 5), membedakan fungsi pasar modal menjadi dua, yaitu fungsi makro dan mikro. Dari sudut pandang makro dijelaskan bahwa:

1. Perdagangan surat berharga di pasar modal memberi jalan yang mudah untuk menginvestasikan dana,
2. Alternatif pembiayaan investasi dan pembiayaan pembangunan, dan
3. Mengikutsertakan pemodal kecil dalam kegiatan di sektor pemerintah dan swasta.

Dari sudut pandang mikro fungsi pasar modal ditinjau dari sisi kepentingan pelaku pasar terbagi menjadi lima sisi, yaitu:

1. Sebagai sarana untuk melakukan interaksi antara penjual dan pembeli untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjualbelikan,
2. Memberikan kesempatan kepada investor untuk memperoleh hasil yang diharapkan,
3. Memberikan kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham atau surat berharga yang dimilikinya,
4. Menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian, dan
5. Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga karena informasi yang akurat dan terpercaya sangat penting bagi investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

Dilihat dari sudut pandang mikro, pada dasarnya fungsi pasar modal hanyalah sebagai tempat melakukan transaksi jual beli saham atau surat berharga. Tetapi dengan adanya pasar modal ini biaya informasi dapat dikurangi sehingga investor dapat dengan tepat mengambil keputusan investasinya.

2.1.3 Bid-Ask Spread

A. Pengertian *bid-ask spread*

Bid-ask spread merupakan selisih antara *bid price* dengan *ask price*. *Bid price* adalah harga tertinggi yang ditawarkan oleh *dealer* atau harga di mana spesialis atau *dealer* menawarkan untuk membeli saham tersebut. Sedangkan *ask price* adalah

harga terendah dimana *dealer* bersedia untuk menjual atau harga di mana spesialis atau *dealer* menawarkan untuk menjual saham tersebut. *Spread* adalah selisih antara harga beli tertinggi (*highest bid*) yang menyebabkan *trader* bersedia membeli saham tertentu dan harga jual terendah (*lowest ask*) yang menyebabkan *trader* bersedia menjual sahamnya. Giri (1998).

Kurs beli adalah harga yang dibayar *trader* kepada investor. Dengan kata lain, kurs beli adalah harga yang dipasang oleh *trader* untuk membeli saham dari investor (Helman, 1998). Kurs jual adalah harga yang ditawarkan oleh *trader* kepada calon pembeli (investor), dengan kata lain kurs jual adalah harga yang dipasang oleh *trader* untuk menjual saham kepada investor (Helman, 1998).

B. Sumber Biaya Penyebab *Spread*

Stoll (1998) sebagaimana dikutip oleh Howe dan Lin (1992), menjelaskan ada tiga macam biaya penyebab *spread*, yaitu biaya pemilikan saham (*inventory holding cost*), biaya pemrosesan (*order processing cost*), dan biaya asimetri informasi (*information asymmetry cost*).

1. Biaya pemilikan saham (*inventory holding cost*)

Biaya pemilikan saham menunjukkan *trade off* antara *trader* yang mempunyai banyak saham dengan *trader* yang mempunyai sedikit saham. Apabila saham yang dimiliki sulit diperdagangkan, maka dengan terpaksa *trader* harus menyimpan saham tersebut. Konsekuensinya, *trader* harus menahan dana tertentu yang tertanam dalam saham. Atas dana yang tertahan ini, akan timbul *opportunity cost* bagi *trader*. *Opportunity cost* merupakan bagian terbesar dari biaya pemilikan saham. *Trader* hanya akan membeli saham dengan (misalkan) *bid price* yang lebih rendah untuk saham yang sulit diperdagangkan. Tindakan ini dilakukan *trader* karena mempunyai persepsi bahwa saham yang sulit diperdagangkan akan memaksa dirinya untuk menahan dana yang tertanam dalam saham tersebut lebih lama, sehingga *trader* akan menghadapi potensi rugi berupa *opportunity cost*. Untuk menutup

potensi rugi tersebut maka *trader* hanya akan membeli saham jenis ini pada harga yang lebih rendah, akibatnya (dengan asumsi *ask price* tetap) *spread* akan melebar (Halim dan Hidayat, 2000).

2. Biaya pemrosesan (*order processing cost*)

Biaya pemrosesan pesanan adalah biaya yang dikeluarkan oleh pedagang sekuritas atas kesiapannya mempertemukan pesanan pembelian dan penjualan, dan kompensasi untuk waktu yang diluangkan oleh pedagang sekuritas guna menyelesaikan transaksi, meliputi biaya administrasi, biaya pelaporan, komputerisasi, telepon dan lain-lain.

3. Biaya asimetri informasi (*information asymmetry cost*)

Biaya asimetri informasi timbul bila ada dua pihak yang tidak sama dalam memiliki dan mengakses informasi. Pihak pertama adalah *informed trader* yang memiliki informasi superior dan pihak lain adalah *uninformed trader* yang inferior dalam informasi. Asimetri informasi menyebabkan munculnya perilaku *adverse selection* dalam perdagangan saham antar *trader*, sehingga *uninformed trader* menghadapi risiko rugi jika bertransaksi dengan *informed trader*. Upaya menutup rugi tersebut dicerminkan dalam *bid-ask price*.

Berkaitan dengan *bid-ask spread*, fokus perhatian akuntansi adalah pada *adverse selection component* karena berhubungan dengan penyediaan informasi ke pasar. Model ini menyatakan bahwa pedagang sekuritas menetapkan *bid-ask spread* sedemikian rupa sehingga keuntungan yang diharapkan dari pedagang yang tidak bermotif informasi dapat menutup kerugian dari pedagang yang bermotif informasi. Oleh karena itu, komponen *adverse selection* dari *bid-ask spread* akan lebih besar ketika *trader* merasakan bahwa kecenderungan untuk berdagang dengan *trader* yang bermotif informasi lebih besar, jadi biaya transaksi meningkat dan menyebabkan peningkatan pada *bid-ask spread* saham.

C. Teori Spread

Giri (1998), yang mengutip Hamilton (1991), menyebutkan bahwa ada 2 (dua) model *spread* yaitu *market spread* dan *dealer spread*. *Dealer spread* merupakan selisih antara *bid price* dengan *ask price* yang menyebabkan individu *dealer* ingin memperdagangkan sekuritas dengan aktivitya sendiri. *Market spread* merupakan selisih antara *highest spread* dan *lowest ask* yang terjadi pada saat tertentu.

Penelitian empiris yang berhubungan dengan *spread* di luar negeri yaitu di *New York Stock Exchange* (NYSE), model *spread* yang digunakan adalah *market spread*. Sebaliknya jika penelitian dilaksanakan di *Over The Counter Market* (OTC), maka *spread* yang digunakan adalah *dealer spread*. Oleh karena Bursa Efek Jakarta (BEJ) serupa dengan NYSE maka jenis *spread* yang digunakan adalah *market spread*. keserupaan yang dimaksud adalah kemiripan sifat *spread* di NYSE dan di BEJ di mana *bid price* dan *ask price* di kedua bursa tersebut terbentuk dari harga terbaik. Harga terbaik di BEJ ditentukan dengan mencari harga tertinggi (*highest bid*) untuk tawaran beli dan mencari harga terendah (*lowest ask*) untuk tawaran jual (Novi, 2006).

2.1.4 Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan ringkasan (*summary*) dari suatu proses pencatatan transaksi-transaksi keuangan perusahaan atau organisasi bisnis (Baridwan, 1997: 7). Laporan keuangan yang disusun oleh manajemen biasanya terdiri atas neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal dan laporan arus kas. Laporan keuangan menjadi sumber informasi utama bagi manajemen dalam mengelola perusahaan, bagi investor dalam memilih investasi dan pihak yang berkepentingan lain sebagai alat bantu dalam pembuatan keputusan. Para investor berkepentingan dengan risiko serta hasil pengembalian dari investasi yang mereka lakukan. Ketersediaan informasi keuangan, dapat membantu banyak pihak untuk menentukan apakah akan membeli, menjual atau menahan sekuritas. Investor juga tertarik pada

tertarik pada informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kinerja (*performance*) perusahaan.

Informasi akuntansi dalam bentuk laporan keuangan banyak memberikan manfaat bagi penggunaannya apabila dianalisis lebih lanjut. Salah satu bentuk pemrosesan analisis informasi akuntansi adalah dalam bentuk rasio (Houghton dan Woodlife, 1997, dalam Tuasikal, 2002).

Menurut Sulistiono (1994), keputusan investor yang rasional di dahului dengan proses analisis terhadap laporan keuangan perusahaan yang *go public*. Analisis terhadap laporan keuangan tersebut akan menggambarkan kinerja perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya. Rasio keuangan perusahaan merupakan indikator kinerja laporan keuangan perusahaan. Van Horne (1988: 725), juga mengemukakan pentingnya analisis rasio untuk mengevaluasi kondisi dan kinerja perusahaan. Melalui rasio akan digambarkan suatu hubungan atau perimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Analisis rasio juga akan dapat menjelaskan kepada penganalisa tentang baik buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan.

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang memiliki hubungan yang relevan dan signifikan (Harahap, 1998: 297).

Menurut Fakhruddin dan Hadianto (2001), dalam Wulansari (2003), analisis rasio dibagi dalam 5 macam yaitu rasio *liquidity*, rasio *leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio saham. Berikut ini diulas masing-masing rasio yang dimaksud.

1. Rasio *liquidity*, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Rasio *liquidity* terdiri atas rasio lancar (*current ratio*), rasio kas (*cash ratio*), rasio cepat (*quick ratio*) dan *net working capital*.
2. Rasio *leverage* atau rasio hutang adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai hutang atau dibiayai pihak luar. Rasio ini antara lain terdiri atas *debt ratio*, *debt to equity*, dan *time interest earned ratio*.

3. Rasio aktivitas, yaitu rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki. Rasio aktivitas antara lain mencakup rasio periode pengumpulan piutang, perputaran piutang, perputaran persediaan dan perputaran aktiva.
4. Rasio profitabilitas, yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Rasio profitabilitas antara lain terdiri atas *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on investment (ROI)*, *return on equity (ROE)* dan *earning power*.
5. Rasio saham (*common stock ratios*), yaitu rasio yang menunjukkan bagian dari laba perusahaan, dividen dan modal yang dibagikan pada setiap saham. Rasio saham antara lain *price earning ratio (PER)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Price Book Value (PBV)*, dan *Dividen Yield (DY)*.

2.1.5 Risiko Investasi

Seorang investor yang rasional dalam mengambil keputusan selalu mempertimbangkan *risk* dan *return* dari investasi yang direncanakan. Secara umum hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian. Risiko merupakan kemungkinan tingkat pengembalian aktual dari investasi berbeda dengan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor (Jones, 1994: 10).

Risiko investasi dapat disebut dengan risiko total yang terdiri atas risiko secara sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis ditentukan oleh besar kecilnya koefisien beta dan *bid-ask spread* yang menunjukkan kepekaan harga saham terhadap harga saham secara keseluruhan di pasar. Risiko ini timbul karena variabel yang bersifat makro mempengaruhi semua perusahaan atau industri serta tidak dapat dikurangi dengan cara diversifikasi. Risiko tidak sistematis adalah risiko yang timbul karena variabel keuangan yang terlihat pada perusahaan atau industri tertentu, sehingga pengaruhnya terbatas pada perusahaan atau industri tersebut.

Menurut Raharjo (2003), dalam Agustino (2004), risiko investasi bentuknya bisa bermacam-macam baik disebabkan oleh faktor internal maupun eksternal dari

produk investasi tersebut. Setiap tindakan investasi mempunyai tingkat risiko dan keuntungan yang berbeda-beda. Ada investor yang menginginkan tingkat keuntungan yang cukup tinggi, sehingga harus siap mendapatkan potensi risiko yang tinggi pula. Begitu juga ada investor yang mengharapkan tingkat keuntungan yang relatif sedikit akan mendapatkan tingkat risiko yang relatif kecil. Istilah umum yang dikenal adalah “*high profit high risk, low profit low risk*”.

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian sebelumnya telah banyak dilakukan untuk menguji pengaruh variabel akuntansi dan non akuntansi sebagai *proxi* risiko terhadap *bid-ask spread*. Misalnya penelitian yang dilakukan oleh Copeland dan Galai (1983), Glosten dan Milgram (1985), Ryan (1996), Halim dan Hidayat (2000), Tek Sun (2003), Ismail (2004), dan Nany (2004).

Copeland dan Galai (1983), Glosten dan Milgram (1985), dalam Ryan (1996), meneliti pengaruh variabel akuntansi yang terdiri atas *asset size*, *asset growth* dan *dividen payout* sebagai *proxi* risiko terhadap *bid-ask spread*. Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara *asset size*, *asset growth* dan *dividen payout* terhadap *bid-ask spread*.

Ryan (1996), meneliti tentang ukuran risiko akuntansi dan ukuran risiko pasar dalam menentukan *bid-ask spread* saham. Penelitian ini menggunakan sampel 60 perusahaan bandingan di *Over The Counter Market* (OTC) dengan periode tahun 1982 sampai tahun 1984. Penelitian ini menggunakan variabel atau ukuran risiko akuntansi dan ukuran risiko pasar dalam menentukan *bid-ask spread*. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa penggunaan rasio keuangan sebagai ukuran risiko mampu memprediksi *bid-ask spread* saham. Selain itu baik ukuran risiko akuntansi maupun risiko pasar lebih baik digunakan secara bersama-sama untuk menentukan *bid-ask spread* saham. Secara khusus, Ryan menemukan bukti bahwa *liquidity*, *leverage*, *earnings variability*, *accounting beta*, *market beta*, dan *price variability* berpengaruh

positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*. *Dividend payout ratio*, *asset size*, *asset growth*, *closing price*, *trading volume*, *market value*, jumlah *dealer* dan jumlah *stockholders* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread*.

Halim dan Hidayat (2000), melakukan studi empiris tentang pengaruh volume perdagangan dan *return* terhadap *bid-ask spread* saham rokok di Bursa Efek Jakarta dengan model koreksi kesalahan pada tahun 1996, 1997, dan 1998. Hasil penelitian menunjukkan 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 Bursa Efek Jakarta.

Penelitian Tek Sun (2003), dengan judul analisis pengaruh *liquidity* yang diukur dengan *bid-ask spread* dan risiko sistematis terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan publik LQ45 menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan baik secara parsial maupun simultan antara *liquidity* yang diukur dengan *bid-ask spread* dan risiko sistematis dengan tingkat pengembalian saham.

Penelitian Ismail (2004), tentang analisis pengaruh *asset size*, *asset growth*, *leverage* dan *liquidity* terhadap risiko investasi saham LQ45 di BEJ tahun 2001 dan 2002, menyimpulkan bahwa secara simultan *asset size*, *asset growth*, *leverage* dan *liquidity* berpengaruh terhadap risiko saham pada kelompok LQ45 di BEJ, secara parsial *asset size*, *asset growth*, memiliki koefisien regresi negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko saham kelompok industri LQ45, secara parsial *leverage* memiliki koefisien regresi positif dan memiliki pengaruh signifikan terhadap risiko saham pada kelompok industri LQ45, dan secara parsial *liquidity* memiliki koefisien regresi negatif dan memiliki pengaruh signifikan terhadap risiko saham pada kelompok industri LQ45.

Nany (2004), menganalisis pengaruh harga saham, *return* saham, varian *return* saham, *earnings* dan *trading volume* saham terhadap *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan. Penelitian ini merupakan studi empiris pada saham LQ45 di BEJ dengan periode waktu selama tahun 1997 sampai tahun 2000. Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham dan *earnings* memiliki pengaruh

negatif terhadap *bid-ask spread* dan menunjukkan hubungan yang konsisten terhadap *bid-ask spread* baik pra maupun pasca pengumuman laporan keuangan dalam kondisi *good news* maupun *bad news*. Volume perdagangan dan *return* saham memiliki hubungan yang tidak konsisten terhadap *bid-ask spread*. Varian *return* saham memiliki hubungan yang tidak konsisten dalam kondisi *good news*, sedangkan dalam kondisi *bad news* memiliki hubungan yang konsisten terhadap *bid-ask spread*.

Dari penelitian-penelitian tersebut di atas dapat disimpulkan bahwa informasi akuntansi maupun non-akuntansi dapat digunakan untuk memprediksi *bid-ask spread*. Informasi akuntansi tersebut dicerminkan dalam rasio-rasio keuangan yang dapat berpengaruh terhadap *return* dan risiko, sedangkan risiko dapat di proksikan dalam *bid-ask spread*. Risiko memiliki hubungan yang positif dengan *bid-ask spread* saham. Semakin tinggi risiko, maka *bid-ask spread* saham semakin besar atau melebar, demikian pula sebaliknya, semakin kecil risiko *bid-ask spread* saham juga semakin kecil. Penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali apakah informasi akuntansi dan non-akuntansi berpengaruh signifikan terhadap risiko yang diproksikan dengan *bid-ask spread* saham, selain itu untuk mengetahui apakah masih terdapat konsistensi dengan penelitian sebelumnya apabila menggunakan sampel, periode, serta model *spread* yang berbeda.

2.3 Kerangka Konseptual dan Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Kerangka Konseptual

Sesuai dengan konsep-konsep dan teori-teori yang telah dikemukakan, dapat disimpulkan bahwa informasi akuntansi serta analisis rasio keuangan mempunyai peranan yang penting dalam proses pengambilan keputusan investor dalam menentukan apakah akan menjual, membeli, menahan atau memilih saham, karena keterkaitan dengan faktor *return* dan *risk*.

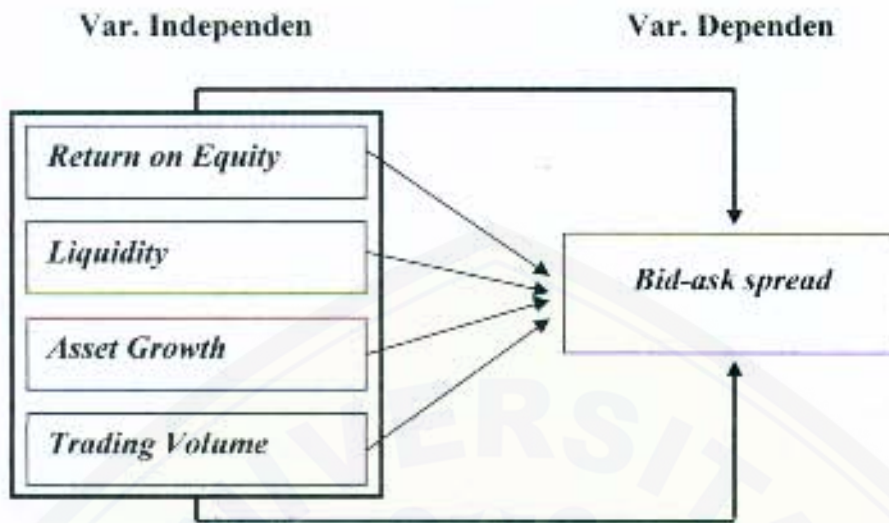
Risiko investasi saham dapat tercermin dalam variabilitas pendapatan (*earnings variability*) saham, baik secara individual maupun secara keseluruhan di pasar modal.

Untuk memprediksi besarnya risiko investasi saham dapat digunakan analisis laporan keuangan yang berupa rasio-rasio keuangan. Rasio yang sering digunakan oleh investor adalah *return on equity*, yang termasuk dalam kategori rasio profitabilitas. Investor juga berkepentingan dengan *liquidity* perusahaan yang tercermin dalam *current ratio*. Dari segi variabel aktiva, *asset growth* dapat dijadikan ukuran oleh investor untuk menilai tingkat *return* dan *risk* investasi. Upaya dalam menutup risiko atau kerugian tersebut tercermin dalam *bid-ask spread* saham. Pengungkapan informasi akuntansi dan non akuntansi yang relevan lainnya oleh perusahaan merupakan aspek penting bagi pengguna (*user*) khususnya investor. Pengungkapan merupakan salah satu alat yang penting untuk mengatasi asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan salah satu pembentuk biaya *bid-ask spread*, selain dari biaya pemilikan saham dan biaya pemrosesan pesanan.

Dari ketiga biaya yang melahirkan *bid-ask spread* tersebut, biaya pemrosesan pesanan merupakan penyebab yang paling jelas dan dapat diobservasi secara langsung, sedangkan biaya pemilikan dan asimetri informasi kurang dapat diobservasi secara langsung sehingga memerlukan *proxi* untuk mengukurnya (Halim dan Hidayat, 2000).

Berdasarkan prediksi Stoll (1989), *trading volume* saham yang besar menyebabkan penurunan biaya pemilikan sehingga *bid-ask spread* saham menyempit. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *trading volume* dapat dijadikan *proxi* untuk mengukur *bid-ask spread* saham.

Untuk memudahkan pemahaman mengenai pengaruh variabel *return on equity*, *liquidity*, *asset growth*, dan *trading volume* terhadap *bid-ask spread*, maka dapat digambarkan dalam kerangka konseptual berikut ini.



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian

2.3.2 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah, tujuan penelitian, landasan teori, dan tinjauan penelitian terdahulu yang telah diuraikan di atas, maka dapat dilakukan pengembangan hipotesis penelitian. Berikut ini diulas masing-masing pengembangan hipotesis dari variabel-variabel independen terhadap variabel dependen.

A. Pengaruh *Return on Equity* terhadap *Bid-Ask Spread* Saham

Earnings variability merupakan variabilitas laba yang bisa diukur dengan profitabilitas (dengan asumsi *earnings* diartikan sebagai *profit*), sehingga *return on equity* dapat dijadikan *proxi* untuk mengukur *earnings variability*. *Return on equity* adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan modal sendiri. Semakin besar *return on equity* berarti semakin besar pula kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik modal dan juga sebaliknya,

semakin kecil *return on equity* berarti semakin kecil pula kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih.

Para investor melihat seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, kegunaan laba bagi investor adalah untuk menyediakan prediksi arus kas dan keuntungan saham. Prediksi ini merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh investor dalam berinvestasi karena menunjukkan besarnya keuntungan yang dapat dihasilkan dari investasi tersebut. Apabila *return on equity* perusahaan tinggi maka investor menganggap bahwa perusahaan telah menggunakan modalnya dengan efektif dan efisien, yang berarti akan memberikan jaminan pada investor untuk memperoleh *return* yang maksimal. *Return on equity* di formulasikan dengan (Husnan, 1998: 562).

$$ROE = \frac{\text{Earnings After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

Dampak dari adanya tingkat pengembalian (*rate of return*) yang tinggi adalah adanya risiko yang tinggi. Risiko dalam hal ini berkaitan dengan adanya tingkat ketidakpastian yang tinggi. Adanya risiko yang tinggi menyebabkan *bid-ask spread* melebar, atau terdapat hubungan positif antara *return on equity* dan *bid-ask spread*. Ryan (1996), menunjukkan adanya hubungan positif antara *earnings variability* terhadap *bid-ask spread*. Oleh karena itu, dalam penelitian ini diduga terdapat hubungan yang positif antara *return on equity* dengan *bid-ask spread*.

Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan hipotesis pertama sebagai berikut.

H₀₁ = *Return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* saham pada perusahaan kelompok industri barang konsumsi yang *listed* di Bursa Efek Jakarta.

B. Pengaruh *Liquidity* perusahaan terhadap *Bid-Ask Spread* saham

Liquidity perusahaan yang tercermin dalam *current ratio* merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Variabel ini memprediksi bahwa semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin kecil risiko, secara rasional diketahui bahwa semakin likuid suatu perusahaan maka semakin kecil risikonya. *Liquidity* diformulasikan sebagai berikut (Reilly, 1992: 480):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Jika *Current ratio* tinggi pada aktiva lancar yang besarnya tetap, berarti hutang lancarnya kecil. Demikian juga sebaliknya, jika hutang lancar yang tetap jumlahnya, aktiva lancar yang dimiliki semakin besar. Dengan demikian semakin tinggi *current ratio* berarti semakin kecil risiko yang harus ditanggung oleh investor. Penelitian Ismail (2004), menunjukkan hubungan negatif dan signifikan antara likuiditas dengan risiko saham. Adanya risiko yang kecil tercermin pada rendahnya *bid-ask spread* saham, oleh karena itu diduga terdapat hubungan negatif antara *liquidity* dan *bid-ask spread*.

Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan hipotesis kedua sebagai berikut.

H₂ = *Liquidity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* saham pada perusahaan kelompok industri barang konsumsi yang *listed* di Bursa Efek Jakarta.

C. Pengaruh *Asset Growth* terhadap *Bid-ask Spread* saham

Asset growth adalah rata-rata pertumbuhan kekayaan perusahaan. Bila kekayaan awal suatu perusahaan adalah tetap jumlahnya, maka pada tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi berarti kekayaan akhir perusahaan tersebut semakin besar. Demikian pula sebaliknya, pada tingkat pertumbuhan aktiva yang rendah, berarti kekayaan awalnya rendah. Dengan demikian semakin tinggi tingkat pertumbuhan

aktiva suatu perusahaan, berarti risiko yang ditanggung oleh investor semakin kecil (dengan asumsi investor akan menerima *future cash flows* yang lebih tinggi), dan sebaliknya bila tingkat pertumbuhan aktiva suatu perusahaan rendah berarti risiko yang ditanggung investor tinggi, dan hal ini menyebabkan *bid-ask spread* melebar atau tinggi. Penelitian Ryan (1996), menunjukkan adanya hubungan yang signifikan negatif antara *asset growth* dengan *bid-ask spread*. Oleh karena itu dalam penelitian ini diduga *asset growth* memiliki hubungan yang negatif dengan *bid-ask spread*.

Asset growth diformulasikan dengan (Hartono, 2000), dalam Ismail (2000).

$$\text{Asset Growth} = \frac{A_t - A_{t-1}}{A_{t-1}}$$

A_t = total aktiva periode t

A_{t-1} = total aktiva periode t-1

Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan hipotesis ketiga sebagai berikut.

H₃₃ = *Asset growth* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* saham perusahaan kelompok industri barang konsumsi yang *listed* di Bursa Efek Jakarta.

D. Pengaruh *Trading Volume* terhadap *Bid-Ask Spread*.

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

aktiva suatu perusahaan, berarti risiko yang ditanggung oleh investor semakin kecil (dengan asumsi investor akan menerima *future cash flows* yang lebih tinggi), dan sebaliknya bila tingkat pertumbuhan aktiva suatu perusahaan rendah berarti risiko yang ditanggung investor tinggi, dan hal ini menyebabkan *bid-ask spread* melebar atau tinggi. Penelitian Ryan (1996), menunjukkan adanya hubungan yang signifikan negatif antara *asset growth* dengan *bid-ask spread*. Oleh karena itu dalam penelitian ini diduga *asset growth* memiliki hubungan yang negatif dengan *bid-ask spread*.

Asset growth diformulasikan dengan (Hartono, 2000), dalam Ismail (2000).

$$\text{Asset Growth} = \frac{A_t - A_{t-1}}{A_{t-1}}$$

A_t = total aktiva periode t

A_{t-1} = total aktiva periode t-1

Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan hipotesis ketiga sebagai berikut.

H₃₃ = *Asset growth* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* saham perusahaan kelompok industri barang konsumsi yang *listed* di Bursa Efek Jakarta.

D. Pengaruh *Trading Volume* terhadap *Bid-Ask Spread*.

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

Hidayat, 2000). Hubungan negatif antara *trading volume* dengan *bid-ask spread* konsisten dengan bukti empiris studi Chan dan Seow (1995) maupun Erwin dan Miller (1998), dalam Halim dan Hidayat (2000). Argumen ini didukung oleh hasil penelitian Branch dan Freed (1977), Stoll (1978), dan Zaki Mubarak (2002), dalam Nany (2004), yang menunjukkan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread*. Hasil penelitian Ryan (1996), juga menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara *trading volume* dengan *bid-ask spread*.

Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan hipotesis keempat sebagai berikut.

H_{a4} = *Trading volume* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* saham perusahaan kelompok industri barang konsumsi yang *listed* di Bursa Efek Jakarta.

E. Pengaruh Simultan

Dalam penelitian ini, peneliti juga berkeinginan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan sehingga dirumuskan hipotesis kelima adalah:

H_{a5} = *Return on equity, liquidity, asset growth, dan trading volume* berpengaruh secara simultan terhadap *bid-ask spread* saham perusahaan kelompok industri barang konsumsi yang *listed* di Bursa Efek Jakarta.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh *return on equity*, *liquidity*, *asset growth* dan *trading volume* baik secara parsial maupun simultan terhadap *bid-ask spread* saham. Penelitian ini merupakan tipe pengujian hipotesis (*hypotheses testing*), sedangkan tipe hubungan antar variabel yang digunakan adalah hubungan korelasional. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda dengan sumber data yang digunakan adalah data sekunder berupa data rasio serta menggunakan pendekatan metode kuantitatif.

3.2 Jenis Dan Sumber Data

Sumber data penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Jakarta, *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, *Indonesian Securities Market Database (ISMD)*, dan database pasar modal yang tersedia di Universitas Jember. Data dalam penelitian meliputi:

1. Laporan keuangan tahunan perusahaan yang menjadi sampel selama periode penelitian (2003-2004) yang diperoleh dari Bursa Efek Jakarta.
2. Data *trading volume* saham perusahaan yang menjadi sampel selama periode penelitian (2003-2004) yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.
3. Harga penawaran-permintaan harian diperoleh dari *Indonesian Security Market Database (ISMD)*.

Dilihat dari waktu penelitian pengambilan data (observasi) data diambil secara *pooling* dengan periode penelitian selama tahun 2003-2004.



3.3 Populasi Dan Sampel Penelitian.

Populasi penelitian adalah emiten kelompok industri barang konsumsi (*consumers goods*) yang *listed* di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2003-2004. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dengan memasukkan pertimbangan-pertimbangan tertentu di dalam pengambilan sampelnya melalui penetapan kriteria-kriteria yang dianggap mewakili populasi. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Termasuk klasifikasi jenis usaha manufaktur sub kelompok industri barang konsumsi dan tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Jakarta sejak 2002 secara terus menerus (tidak pernah mengalami *delisting*).
2. Saham dari emiten kelompok industri barang konsumsi yang menjadi sampel penelitian masih tercatat dan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta hingga tahun 2004. Kualifikasi yang digunakan untuk memilih saham emiten yang aktif diperdagangkan didasarkan pada surat edaran PT. BEJ No. SE-03/BEJ 11-1/1/1994, yang menyatakan bahwa saham dikatakan aktif apabila frekwensi perdagangan saham selama tiga bulan sebanyak 75 kali atau lebih.
3. Tersedianya laporan keuangan tahunan perusahaan yang menjadi sampel penelitian periode 2003-2004 dan terdapat di Bursa Efek Jakarta.
4. Perusahaan tidak pernah melakukan *corporate action* seperti *merger* dan akuisisi.

3.4 Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

Definisi operasional untuk masing-masing variabel terikat (*dependent variable*) dan variabel bebas (*independent variable*) adalah sebagai berikut:

1. Variabel terikat (*dependent variable*)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *bid-ask spread*. *Bid-ask spread* merupakan selisih harga beli (*bid price*) tertinggi yang menyebabkan *trader* bersedia membeli suatu saham dengan harga jual (*ask price*) terendah yang menyebabkan *trader* bersedia menjual saham. Variabel *bid-ask spread* dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut (Stoll, 1978), dalam Nany (2004):

$$BAS = \frac{(Ask\ price - Bid\ price)}{(Ask\ price + Bid\ price) \times 1/2}$$

dimana: *Ask price* = harga jual terendah

Bid price = harga beli tertinggi

2. Variabel bebas (*independent variable*)

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *return on equity*, *liquidity*, *asset growth*, dan *trading volume*.

a. *Return on Equity*

Return on equity merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi investor. Semakin besar *return on equity* maka semakin besar pula keuntungan yang diperoleh investor, dan sebaliknya semakin kecil *return on equity* maka semakin kecil keuntungan yang diperoleh investor. *Return on equity* dirumuskan (Husnan, 1998: 562):

$$ROE = \frac{Earnings\ After\ Tax}{Total\ Equity}$$

b. *Liquidity*

Liquidity diukur dengan *current ratio* yang merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. *Liquidity* bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Liquidity* dinyatakan dalam satuan rasio. Adapun rumus *liquidity* adalah sebagai berikut (Reilly, 1992: 480):

$$Current\ Ratio = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liabilities}$$

c. *Asset Growth*

Asset Growth adalah variabel yang menggambarkan pertumbuhan aktiva atau kekayaan. *Asset Growth* dihitung dengan menggunakan rumus (Hartono, 2000), dalam Ismail (2000):

$$\text{Asset Growth} = \frac{A_t - A_{t-1}}{A_{t-1}}$$

Dimana; A_t = total aktiva periode t

A_{t-1} = total aktiva periode t - 1

d. *Trading Volume*

Trading volume merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian. *Trading volume* dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Foster, 1986), dalam Nany (2004):

TVA_{it} = jumlah lembar saham dari perusahaan i yang diperdagangkan dalam hari ke t dibagi dengan jumlah lembar saham dari perusahaan i yang beredar dalam hari ke t.

3.5 Teknik Analisis Data.

Berdasarkan hipotesis pada bagian sebelumnya, variabel penelitian dapat dikelompokkan sebagai berikut:

1. Variabel terikat (*dependent variable* = Y) adalah *bid-ask spread* saham.
2. Variabel bebas (*independent variable* = X): terdiri atas *return on equity* (X1), *liquidity* (X2), *asset growth* (X3), dan *trading volume* (X4).

Analisis data diawali dengan menghitung besarnya masing-masing variabel dependen dan independen, dilanjutkan dengan meregresikan variabel independen dengan variabel dependen dengan model regresi linier berganda. Teknik analisis data yang digunakan adalah sebagai berikut:

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga lebih mudah dipahami dan diinterpretasikan. Tujuannya adalah untuk mengetahui gambaran umum mengenai data penelitian tersebut dan hubungan

antara variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Untuk menggambarkan keadaan variabel penelitian digunakan tabel distribusi frekuensi yang menunjukkan rata-rata (mean), nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Penggunaan model analisis regresi linier berganda dapat dilakukan dengan pertimbangan tidak ada pelanggaran terhadap asumsi klasik. Asumsi klasik yang harus dipenuhi antara lain : normalitas, non multikolinieritas, non heteroskedastisitas dan non autokorelasi.

A. Uji Normalitas

Pengujian normalitas yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji normalitas data dan uji normalitas residual. Uji normalitas data dan residual dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Uji *Kolmogorov-Smirnov* digunakan untuk melihat apakah suatu data dan residunya mempunyai distribusi normal atau tidak normal. Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* berdasarkan kriteria sebagai berikut (Ghozali, 2001: 126).

1. Jika Sign. < (0,05), berarti data dan residual mempunyai distribusi tidak normal.
2. Jika Sign. > (0,05), berarti data dan residual mempunyai distribusi normal.

B. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas adalah suatu keadaan dimana satu atau lebih variabel bebas terdapat korelasi dengan variabel bebas lainnya atau suatu variabel bebas merupakan fungsi linier dari variabel bebas lainnya. Dikatakan bebas multikolinieritas apabila nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) di sekitar angka 1 atau mempunyai angka TOLERANCE mendekati 1 (Santoso, 2001: 206).

C. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah untuk mengetahui kesalahan pengganggu mempunyai varian yang sama atau tidak. Cara pengujian dalam penelitian ini digunakan model uji Glejser, yaitu dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap seluruh variabel independen. Heteroskedastisitas terjadi apabila variabel-variabel berpengaruh secara signifikan terhadap nilai absolut residual regresi. Hasil uji Glejser didasarkan pada kriteria keputusan (Gujarati, 1997: 186).

1. Jika $\text{Sig. } \alpha < (0,05)$, maka terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika $\text{Sig. } \alpha > (0,05)$, maka tidak terjadi heteroskedastisitas

D. Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi linier ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ atau periode sebelumnya. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala autokorelasi dalam model regresi linier bisa menggunakan cara statistik d dari Durbin-Watson (D-W). Adapun kaidah keputusan dari uji D-W adalah (Santoso, 2001: 219).

1. Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
2. Angka D-W di antara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi.
3. Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

3.5.3 Model Analisis

Untuk menganalisis hipotesis pengaruh *return on equity*, *liquidity*, *asset growth* dan *trading volume* baik secara parsial maupun simultan terhadap *bid-ask spread* saham digunakan analisis model regresi linier berganda. Persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

C. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah untuk mengetahui kesalahan pengganggu mempunyai varian yang sama atau tidak. Cara pengujian dalam penelitian ini digunakan model uji Glejser, yaitu dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap seluruh variabel independen. Heteroskedastisitas terjadi apabila variabel-variabel berpengaruh secara signifikan terhadap nilai absolut residual regresi. Hasil uji Glejser didasarkan pada kriteria keputusan (Gujarati, 1997: 186).

1. Jika $\text{Sig. } \alpha < (0,05)$, maka terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika $\text{Sig. } \alpha > (0,05)$, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

D. Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi linier ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ atau periode sebelumnya. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala autokorelasi dalam model regresi linier bisa menggunakan cara statistik d dari *Durbin-Watson* (D-W). Adapun kaidah keputusan dari uji D-W adalah (Santoso, 2001: 219).

1. Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
2. Angka D-W di antara -2 sampai $+2$, berarti tidak ada autokorelasi.
3. Angka D-W di atas $+2$ berarti ada autokorelasi negatif.

3.5.3 Model Analisis

Untuk menganalisis hipotesis pengaruh *return on equity*, *liquidity*, *asset growth* dan *trading volume* baik secara parsial maupun simultan terhadap *bid-ask spread* saham digunakan analisis model regresi linier berganda. Persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$Y_{i,t} = a_0 + b_1 ROE_{i,t} + b_2 LQ_{i,t} + b_3 AG_{i,t} + b_4 TV_{i,t} + e_i$$

Dimana: $Y_{i,t}$ = Variabel terikat yaitu *bid-ask spread* saham perusahaan i pada waktu t.

a = Konstanta

b_1, b_2, b_3, b_4 = Koefisien regresi variabel bebas

ROE = Variabel *return on equity* perusahaan i pada waktu t.

LQ = Variabel *liquidity* perusahaan i pada waktu t.

AG = Variabel *asset growth* perusahaan i pada waktu t.

TV = *Trading volume* perusahaan i pada waktu t.

e = Standar *error* perusahaan i.

Tingkat keyakinan yang digunakan dalam pengujian ini adalah 0,95 atau $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas t lebih kecil dari 0,05, maka dinyatakan signifikan pada taraf kesalahan 5%, yang berarti bahwa variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat sebesar nilai koefisien regresi masing-masing variabel bebas (Gujarati, 1997: 28).

3.5.4 Metode Analisis Data dan Uji Hipotesis

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini terdiri atas uji t, uji f, dan koefisien determinasi berganda. Seluruh proses analisis statistik yang digunakan untuk menganalisis data dalam penelitian ini menggunakan alat bantu SPSS 11.0.

A. Uji t

Uji t digunakan untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh variabel-variabel bebas secara individu (parsial) terhadap variabel terikat. Langkah-langkah yang digunakan dalam uji t adalah sebagai berikut:

1. Merumuskan hipotesis

$H_0 : b_1 : b_2 : b_3 : b_4 = 0$, maka tidak ada pengaruh secara parsial antara variabel bebas X_1, X_2, X_3, X_4 terhadap variabel terikat Y

- $H_a : b_1 : b_2 : b_3 : b_4 \neq 0$, maka ada pengaruh secara parsial antara variabel bebas X_1, X_2, X_3, X_4 terhadap variabel terikat Y .
2. Menentukan tingkat *level of significant*
Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5% ($\alpha = 5\%$)
 3. Kriteria pengujian
 - 1). Jika $\text{Sig. } (\alpha) > 0,05$, maka H_0 diterima
 - 2). Jika $\text{Sig. } (\alpha) < 0,05$, maka H_0 ditolak
 4. Perhitungan nilai t
Untuk menghitung t hitung menggunakan rumus sebagai berikut (Gujarati, 1997: 74):
$$t = \frac{b}{sb}$$
dimana: t = t hitung yang diperoleh
 b = bobot regresi
 sb = standar deviasi dari variabel bebas

B. Uji F

Uji F digunakan untuk menguji hipotesis pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersama-sama (simultan). Langkah-langkah yang digunakan dalam uji F adalah sebagai berikut:

1. Merumuskan hipotesis
 $H_0 : b_1 : b_2 : b_3 : b_4 = 0$, maka tidak ada pengaruh secara simultan antara variabel bebas X_1, X_2, X_3, X_4 terhadap variabel terikat Y
 $H_a : b_1 : b_2 : b_3 : b_4 \neq 0$, maka ada pengaruh secara simultan antara variabel bebas X_1, X_2, X_3, X_4 terhadap variabel terikat Y .
2. Menentukan tingkat *level of significant*
Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5% ($\alpha = 5\%$)

3. Kriteria pengujian

- 1). Jika Sig. (α) > 0,05, maka Ho diterima
- 2). Jika Sig. (α) < 0,05, maka Ho ditolak

4. Perhitungan nilai F

Untuk menghitung F hitung digunakan rumus sebagai berikut (Gujarati, 1997: 120):

$$f = \frac{R^2 / k}{((1 - R) / n - k - 1)}$$

Dimana; F = F hitung

R^2 = Koefisien determinasi

k = Jumlah variabel

n = Jumlah sampel

C. Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Koefisien determinasi berganda digunakan untuk mengukur ketepatan di model analisis yang dibuat. Nilai koefisien determinasi berganda digunakan untuk mengukur besarnya sumbangan dari variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Koefisien determinasi dalam penelitian ini menggunakan *Adjusted R²*.

Menurut Gujarati (1997: 139) koefisien determinasi berganda dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Adjusted } R^2 = \frac{\beta_1 \sum Y_i X_{1i} + \beta_2 \sum Y_i X_{2i} + \dots + \beta_k \sum Y_i X_{ki}}{\sum Y_i^2}$$

Dimana: *Adjusted R²* = koefisien determinasi

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_k$ = koefisien regresi

$X_{1i}, X_{2i}, \dots, X_{ki}$ = variabel-variabel independen

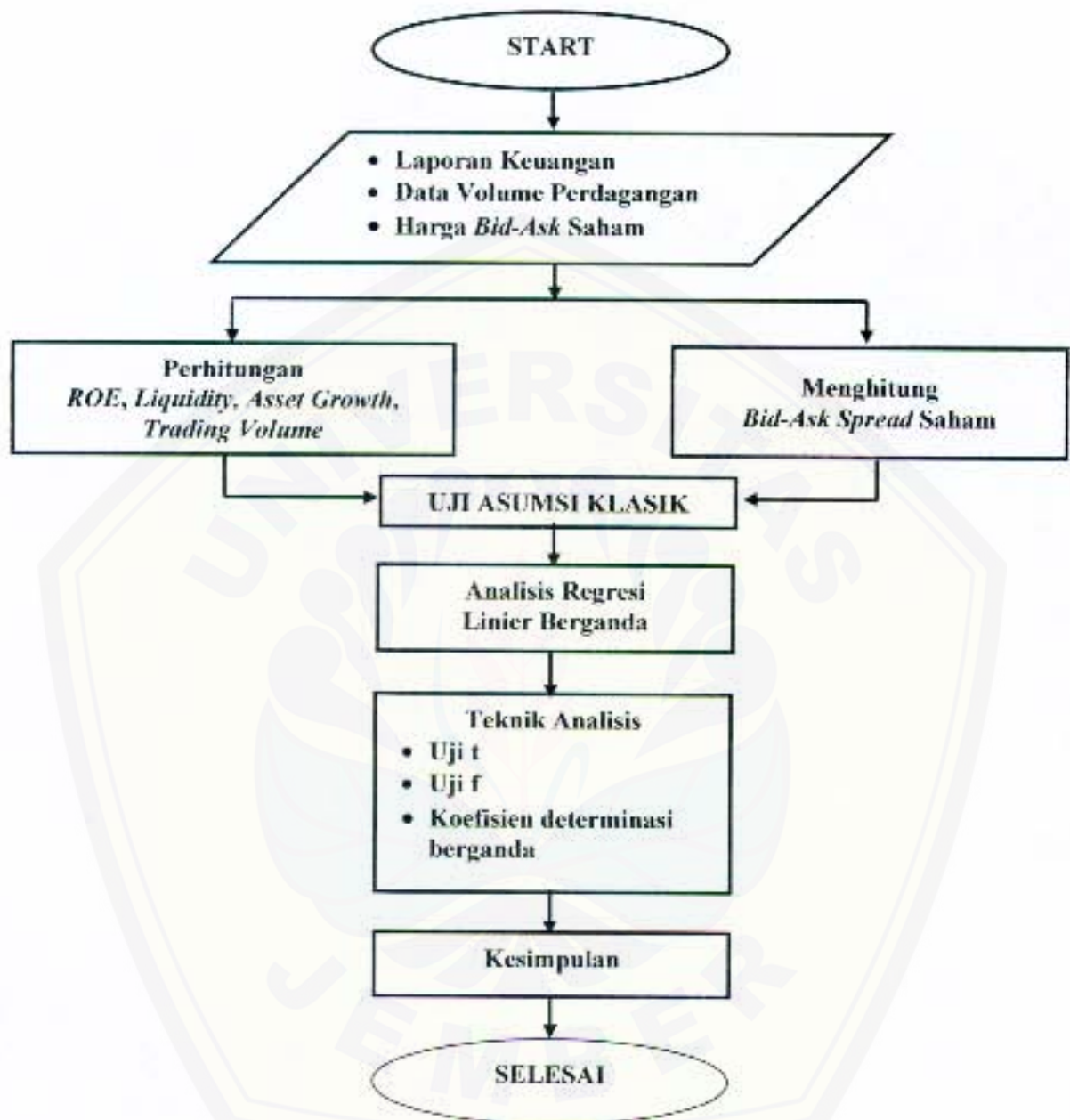
Y_i = variabel dependen

Kriteria pengujian adjusted R^2 adalah:

1. Jika adjusted R^2 mendekati 1 berarti ada pengaruh yang kuat antara variabel independen dengan variabel dependen.
2. Jika adjusted R^2 mendekati 0 berarti ada pengaruh yang lemah atau tidak ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen.
3. Jika adjusted R^2 sama dengan 1 berarti terdapat pengaruh yang sempurna antara variabel independen dengan variabel dependen.

3.6 Kerangka Pemecahan Masalah

Berdasarkan metode analisis yang digunakan, maka dapat disusun urutan proses penyelesaian penelitian ini secara skematis sebagaimana ditunjukkan dalam gambar 3.1 berikut:



Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah

Keterangan kerangka pemecahan masalah :

- a. Mulai
- b. Mengumpulkan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan kelompok industri barang konsumsi yang *listed* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada periode 2003-2004 dan harga jual (*ask price*) terendah serta harga beli (*bid price*) tertinggi saham harian pada periode 2004-2005 yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan *Indonesian Security Market Database* (ISMD).
- c. Menghitung *return on equity*, *liquidity*, *asset growth*, *trading volume*, dan *bid-ask spread* saham.
- d. Melakukan uji asumsi klasik untuk menguji agar model memenuhi kriteria BLUE (*Best Linear Unbiased Estimation*), dimana kriteria yang harus dipenuhi adalah data dan residu harus normal, non multikolinieritas, homokedastisitas, dan non autokorelasi.
- e. Melakukan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui tingkat pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat.
- f. Melakukan teknik analisis yang terdiri atas uji t, uji F, dan koefisien determinasi berganda untuk mengetahui hubungan dan tingkat signifikansi pengaruh variabel bebas baik secara parsial maupun simultan terhadap variabel terikat dan untuk mengukur besarnya sumbangan dari variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat.
- g. Menarik kesimpulan dari hasil analisis tersebut sesuai dengan pokok permasalahan dan tujuan penelitian.
- h. Selesai



5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *return on equity*, *liquidity*, *asset growth* dan *trading volume* terhadap *bid-ask spread* saham pada perusahaan kelompok industri barang konsumsi yang *listed* di Bursa Efek Jakarta baik secara parsial maupun simultan. Dari hasil penelitian yang dilakukan pada 25 perusahaan sampel selama periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2004 dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel *return on equity* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *bid-ask spread* saham dan dari hasil koefisien regresi juga menunjukkan adanya hubungan yang negatif antara *return on equity* dengan *bid-ask spread* saham. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis pertama (H_{a1}) yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* saham perusahaan kelompok industri barang konsumsi yang *listed* di Bursa Efek Jakarta.
2. Variabel *liquidity* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *bid-ask spread* saham dan nilai koefisien regresi menunjukkan adanya hubungan positif dengan *bid-ask spread* saham. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis kedua (H_{a2}) yang menyatakan bahwa *liquidity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* saham pada perusahaan kelompok industri barang konsumsi yang *listed* di Bursa Efek Jakarta, sehingga dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya variabel *liquidity* tidak berdampak pada besar kecilnya *bid-ask spread* saham.
3. Variabel *asset growth* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *bid-ask spread* saham. Dari hasil koefisien regresi *asset growth* memiliki hubungan yang negatif terhadap *bid-ask spread* saham. Hasil penelitian ini tidak sesuai

dengan hipotesis ketiga (H_{a3}) yang menyatakan bahwa *asset growth* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* saham perusahaan kelompok industri barang konsumsi yang *listed* di Bursa Efek Jakarta, sehingga dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya *asset growth* tidak berdampak pada besar kecilnya *bid-ask spread* saham.

4. Variabel *trading volume* memiliki berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread* saham, dan nilai koefisien regresi menunjukkan adanya hubungan yang negatif antara *trading volume* dengan *bid-ask spread* saham. Hasil penelitian ini mencrima hipotesis keempat (H_{a4}) yang menyatakan bahwa *trading volume* mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* saham pada perusahaan kelompok industri barang konsumsi yang *listed* di Bursa Efek Jakarta.
5. Berdasarkan hasil uji F, secara simultan variabel independen (*return on equity*, *liquidity*, *asset growth*, dan *trading volume*) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*bid-ask spread* saham) pada perusahaan kelompok industri barang konsumsi yang *listed* di Bursa Efek Jakarta. Dari hasil penelitian ini disimpulkan bahwa faktor model regresi bisa digunakan untuk memprediksi *bid-ask spread* saham pada perusahaan kelompok industri barang konsumsi yang *listed* di Bursa Efek Jakarta.

Nilai Adjusted R^2 adalah sebesar 0,108 hal ini menunjukkan bahwa variabel independen (*return on equity*, *liquidity*, *asset growth*, dan *trading volume*) secara bersama-sama mampu memberikan sumbangan terhadap variasi variabel dependen *bid-ask spread* saham sebesar 0,108 atau 10,8 % sisanya sebesar 89,2 % disebabkan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model persamaan regresi yang dibuat. Angka Adjusted R^2 sebesar 0,108 atau 10,8 % menunjukkan adanya pengaruh yang lemah pada variabel independen dalam memprediksi *bid-ask spread* saham pada perusahaan kelompok industri barang konsumsi yang *listed* di Bursa Efek Jakarta.

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan antara lain:

1. Penelitian ini hanya meneliti 1 (satu) obyek penelitian yaitu perusahaan kelompok industri barang konsumsi, dimana dalam hal ini jumlah sampel penelitian sebanyak 25 perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel. Oleh karena itu, hasil yang diperoleh tidak dapat dijadikan dasar umum (generalisasi), selain itu periode penelitian relatif pendek yaitu tahun 2003 sampai dengan tahun 2004, sehingga hasil yang diperoleh belum mencerminkan kondisi yang bervariasi.
2. Fokus pembahasan dalam penelitian ini hanya terbatas pada beberapa faktor akuntansi dan non akuntansi sehingga hasil interpretasi masih belum memberikan konklusi yang bersifat general, sedangkan masih banyak faktor lain yang dapat diuji dalam memprediksi *bid-ask spread*.

5.3 Saran

Berdasarkan dari keterbatasan dalam penelitian ini, saran yang dapat diberikan antara lain:

1. Bagi akademisi
 - a. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan sampel pada jenis industri yang berbeda atau menggabungkan beberapa jenis industri, sehingga generalisasi hasil penelitian akan lebih luas serta menggunakan periode penelitian yang lebih lama, misalnya menggunakan periode sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan atau menggunakan beberapa periode di sekitar pengumuman laba untuk menentukan besarnya *bid-ask spread* saham. Dengan demikian, dapat diperoleh hasil yang lebih bervariasi.
 - b. Untuk penelitian yang akan datang diharapkan dapat menggali dan mengembangkan faktor-faktor lain yang dapat memprediksi *bid-ask spread*

baik dari faktor akuntansi maupun non akuntansi, sehingga memperkaya khasanah penelitian tentang *bid-ask spread*.

2. Bagi Investor dan calon investor

Investor yang ingin berinvestasi saham di sektor industri barang konsumsi hendaknya mempertimbangkan faktor fundamental (faktor akuntansi) dan faktor pasar secara keseluruhan. Dengan demikian diharapkan investor dapat membuat keputusan investasi yang tepat.



DAFTAR PUSTAKA

- Agustino, Indra. 2004. "*Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Risiko Investasi pada Saham Perusahaan Properti di BEJ*". Skripsi Universitas Jember. Tidak dipublikasikan.
- Baridwan, Zaki. 1997. "*Intermediate Accounting*". Edisi Tujuh. Yogyakarta: BPFE.
- Copeland, T.E dan D. Galai. 1983. "*Information Effect on the Bid-Ask Spread*". The Journal Of Finance, Vol. XXXVIII, No.5 (December), pp:1457-1469.
- Giri, E.F. 1998. "*Pengaruh kebijakan Perubahan Dividen yang Diukur dengan Besarnya Bid-Ask Spread*". Tesis M.Si. Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada Yogyakarta. Tidak dipublikasikan.
- Ghozali, Imam, Dr. 2001. "*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*". Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar. 1997. "*Ekonometrika Dasar*". Jakarta: Erlangga.
- Halim, Abdul dan Hidayat, Nasuhi. 2000. "*Studi Empiris tentang Pengaruh Volume Perdagangan dan Return terhadap BAS Saham Industri Rokok di BEJ dengan Model Koreksi Kesalahan*". Jurnal Riset Indonesia Vol 3, Vol 1. Januari 2000.
- Harahap, Sofyan Safri. 1998. "*Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*". Edisi Pertama. Jakarta: PT. Raya Grafindo Persada.
- Hartono, Jogiyanto. 2000. "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*". Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE.
- Helman, 1998. "*Analisis Dampak Pembayaran Dividen Terhadap Bid-Ask Spread*". Tesis. M.Si, FE, Universitas Barwijaya Malang. Tidak dipublikasikan.
- Husnan, Suad. 1998. "*Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*". Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Horne, James C. Van. 1988. "*Fundamentals of Financial Management*". Sixth Edition. Englewood Cliff. New Jersey: Prentice Hall.

- Howe, J.S and Lin. 1992. "Dividend Policy of Finance Research". Vol.XV, No.1 (Spring), pp: 1-10.
- Indriantoro, N dan Bambang S, 1999. "Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen". Edisi Pertama Yogyakarta.: BPFE.
- Ismail, Faishol. 2004. "Analisis Pengaruh Asset Size, Asset Growth, Leverage, dan Liquidity terhadap Risiko Investasi Saham I.Q45 di BEJ". Skripsi Universitas Airlangga, Tidak dipublikasikan.
- Jones, Charles P. 1994. "Investment: Analysis and Management". Fourth Edition. John Wiley and Sons Inc Canada.
- Khomsiyah dan Susanti 2003. "Pengungkapan, Asimetri Informasi, dan Cost of Capital". Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 5. No. 3 Desember 2003.
- Nany, Magdalena. 2004. " Analisis Pengaruh Harga Saham, Return Saham, Varian Return Saham, Earnings dan Volume Perdagangan Terhadap Bid-Ask Spread Sebelum dan Sesudah Pengumuman Laporan Keuangan". Perspektif. Vol. 9. No. 1. Juni 2004.
- Novi Aditya Roro W. "Pengaruh Stock Split terhadap Likuiditas Saham pada Perusahaan yang Listed BEJ" Skripsi Universitas Jember. 2000, Tidak dipublikasikan.
- Reilly J.F. 1992. "Investment analysis and Portofolio Management", Third Edition. New York: The Dryden Press.
- Ryan, Huldah A. 1996. "The Use of Financial Ratios as Measures of Risk in The Determination of The Bid-Ask Spread". Journal of Financial and Strategic Decisions. Vol 9. No 2. Summer 1996.
- Santoso, Singgih. 2001. "Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik". Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Saputra, Kumianny, "Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas terhadap tingkat Pengembalian Saham Badan Usaha yang Go Publik di BEJ" Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol 4 No 1 Maret 2002
- Sukarno, Hari. 2002. "Relevansi Info Akuntansi Keuangan dalam Investasi Saham di Masa Krisis" Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Manajemen. Vol I No. 2 Agustus 2002.

- Sulistiono, Sugeng. 1994. "*Analisis beberapa Factor yang Berpengaruh Terhadap Harga Saham Studi Pada Perusahaan Farmasi*. Program pascasarjana Universitas Airlangga. Tidak dipublikasikan.
- Sunariyah, 1997. "*Pengantar Pasar Modal*. Cetakan pertama Unit Penerbit dan Percetakan Akademi Management Perusahaan YKPN.
- Supranto, J. 2000. "*Statistik: Teori dan Aplikasi*". Jilid I. Edisi Keenam. Jakarta: Erlangga.
- Stoll, HR. 1989. "*Inferring The Components of The Bid*" Theory and Empirical Analysis. The journal of Financing Researc, Vol XLIV, No 1 (March) PP: 115-134.
- Tek Sun. 2003. "*Analisis Pengaruh Likuiditas yang diukur dengan Bid-ask Spread dan Risiko Sistematis terhadap tingkat pengembalian Saham pada Perusahaan Publik LQ45*. Skripsi Universitas Airlangga. Tidak dipublikasikan.
- Tuasikal, A. 2002. "*Penggunaan Informasi Akuntansi untuk Memprediksi Return Saham: Studi Terhadap Perusahaan Pemanufakturan dan non Pemanufakturan*. Jurnal Riset akuntansi Indonesia. Vol. 5. No.3, September 2002.
- Weston, J. Fred and Copeland, Thomas. E. 1997. "*Managerial Finance*". Eight Edition. Terjemahan. Jakarta: Erlangga, "*Management Keuangan*" Edisi ke 9 Jilid II Binapura Aksara Jakarta.
- Wulansari, Winda Ayu, 2003. "*Analisis Pengaruh Return on Equity, Return on Investment dan Financial Leverage terhadap Economic Value Added pada Industri Semen di BEI*. Skripsi Universitas Airlangga. Tidak dipublikasikan.

Lampiran 1

Perhitungan *Bid-Ask Spread*



Perhitungan Bid-Ask Spread Saham

No	Kode	Nama Perusahaan	Harga Saham				Bid Ask Spread	
			2004		2005		2004	2005
1	ADES	Ades Waters Indonesia Tbk	2375	2275	1400	1390	-0,043010753	-0,007168459
2	BATI	BAT Indonesia Tbk	8800	9000	8000	8000	0,02247191	0
3	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk	295	300	580	580	0,016806723	0
4	DAVO	Davonas Abadi Tbk	195	200	145	145	0,025316456	0
5	DLTA	Delta Djakarta Tbk	14400	14500	20100	20100	0,006920415	0
6	DVLA	Darya-varia Laboratoria Tbk	700	700	640	640	0	0
7	GGRM	Gudang Garam Tbk	13550	13550	12750	12650	0	-0,007874016
8	HMSP	HM Samporna Tbk	6750	6650	8350	8400	-0,014925373	0,005970149
9	INAF	Indofarma Tbk	170	170	115	115	0	0
10	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	800	800	1060	1100	0	-0,037037037
11	KAEF	Kimia Farma Tbk	200	205	185	185	0,024691358	0
12	KDSI	Kedawang Setia Industrial Tbk	130	130	125	125	0	0
13	KLBF	Kalbe Farma Tbk	575	550	880	880	-0,044444444	0
14	LMPI	Langgeng Makmur Plastik Tbk	85	85	190	190	0	0
15	MERK	Merek Indonesia Tbk	22000	22800	25900	25900	0,035714286	0
16	MRAT	Mustika Ratu Tbk	410	410	380	380	0	0
17	PYFA	Pyridam Farma Tbk	65	60	60	60	-0,08	0
18	RMBA	Bentoel Int. Investama Tbk	115	110	130	130	-0,044444444	0
19	SMAR	SMART Tbk	3100	3100	1060	1050	0	-0,009478673
20	STTP	Siantar TOP Tbk	180	180	165	160	0	-0,030769231
21	SUBA	Suba Indah Tbk	95	100	190	180	0,051282051	-0,054054054
22	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk	225	230	230	230	0,021978022	0
23	TCID	Mandom Indonesia Tbk	4000	4000	4600	4600	0	0
24	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	7600	7600	7100	7100	0	0
25	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	3350	3300	4100	4075	-0,015037594	-0,006116208

Lampiran 2

Perhitungan *Return On Equity*
Perhitungan *Liquidiy (Current Ratio)*
Perhitungan *Asset Growth*
Perhitungan *Trading Volume*

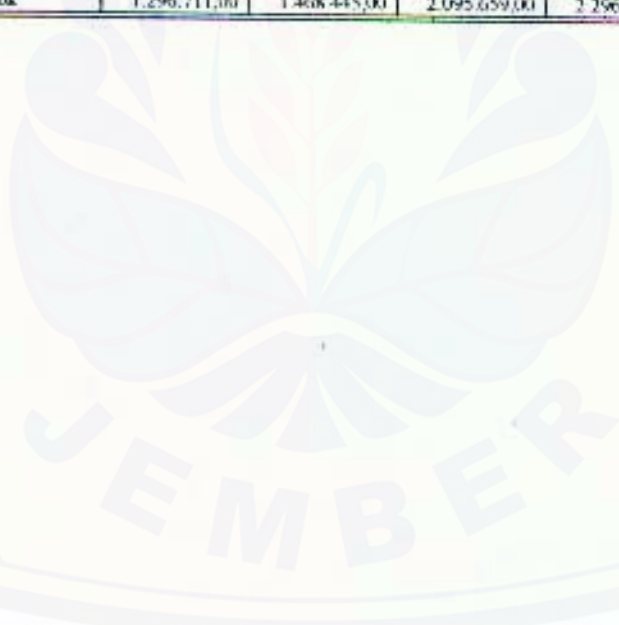


Lampiran 2

Perhitungan *Return On Equity*
Perhitungan *Liquidiy (Current Ratio)*
Perhitungan *Asset Growth*
Perhitungan *Trading Volume*



No	Kode	Nama Perusahaan	Laba Bersih		Total Ekuitas		ROE	
			2003	2004	2003	2004	2003	2004
1	ADES	Ades Waters Indonesia Tbk	3.519,00	(148.331,00)	90.244,00	17.476,00	0,04	-8,49
2	BATI	BAT Indomesia Tbk	49.347,00	(177.497,00)	418.220,00	400.044,00	0,12	-0,46
3	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk	3.175,09	(23.200,30)	228.645,30	204.552,49	0,01	-0,11
4	DAVO	Davona Abadi Tbk	92.015,81	98.957,95	590.646,82	689.604,75	0,16	0,14
5	DELTA	Delta Djakarta Tbk	37.662,97	38.696,20	320.284,19	353.375,78	0,12	0,11
6	DVLA	Darya-varia Laboratoria Tbk	48.654,46	49.810,96	269.216,58	319.027,35	0,18	0,16
7	GGRM	Gudang Garam Tbk	1.838.673,00	1.790.209,00	10.970.871,00	12.183.853,00	0,17	0,15
8	HMSP	HM Sampoerna Tbk	1.406.844,00	1.991.852,00	5.768.407,00	4.859.430,00	0,24	0,35
9	INAF	Indofarma Tbk	(130.562,31)	7.238,99	248.425,68	253.664,67	-0,53	0,03
10	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	603.481,30	3.780.256,34	4.093.880,90	4.256.053,15	2,45	0,89
11	KALP	Kimia Farma Tbk	45.493,83	77.754,62	754.000,64	814.583,77	0,06	0,10
12	KOSI	Kodowung Setia Industrial Tbk	(19.156,01)	(22.697,14)	104.839,99	82.142,85	-0,18	-0,28
13	KLBF	Kalbe Farma Tbk	322.884,55	372.335,22	828.957,86	1.219.193,37	0,39	0,31
14	LMPI	Langgeng Makmur Plastik Tbk	(40.153,11)	(50.778,54)	12.683,13	4.288,84	-3,17	-11,84
15	MERK	Merek Indonesia Tbk	50.580,14	57.238,52	159.502,94	154.071,46	0,32	0,37
16	MRAT	Mustika Ratu Tbk	10.878,97	13.150,79	232.336,45	247.602,31	0,05	0,05
17	PYFA	Pyridam Farma Tbk	618,71	1.431,69	60.711,15	62.142,85	0,01	0,02
18	RMHA	Beutoel Int. Investama Tbk	(23.682,33)	80.938,12	1.000.762,04	1.052.739,11	-0,02	0,08
19	SMAR	SMART Tbk	69.680,30	(107.960,23)	(253.294,00)	(348.599,12)	-0,28	-0,31
20	STIP	Sinar TOP Tbk	31.182,29	28.599,47	300.498,63	317.953,10	0,10	0,09
21	SUBA	Subs Indah Tbk	(137.131,11)	(131.107,93)	365.254,08	236.951,55	-0,37	-0,55
22	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk	26.433,08	16.454,78	502.209,69	510.587,54	0,05	0,03
23	TCID	Mandom Indonesia Tbk	61.852,53	82.492,06	540.977,18	397.729,24	0,18	0,21
24	TSEP	Tempo Sean Pacific Tbk	322.697,96	324.496,79	1.557.612,74	1.712.343,77	0,21	0,19
25	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	1.296.711,00	1.468.445,00	2.095.659,00	2.296.684,00	0,62	0,64



Perhitungan *Liquidity (Current Ratio)*

No	Kode	Nama Perusahaan	Current Asset		Current Liabilities		Current Ratio	
			2003	2004	2003	2004	2003	2004
1	ADES	Aedes Waters Indonesia Tbk	29.622,00	25.616,00	80.980,00	60.682,00	0,37	0,42
2	HATI	BAT Indonesia Tbk	456.971,00	521.589,00	199.182,00	268.002,00	2,29	1,95
3	CEKA	Calsaya Kalbar Tbk	134.045,89	97.511,36	54.202,85	66.293,98	2,47	1,47
4	DAVO	Davoenas Abadi Tbk	216.598,96	383.540,43	435,05	688,18	497,87	557,32
5	DLTA	Delta Djakarta Tbk	350.856,00	299.334,23	50.194,50	72.388,65	5,00	4,14
6	DVLA	Durya-varia Laboratoria Tbk	222.940,24	273.472,78	106.169,71	112.146,64	2,10	2,44
7	GGRM	Gudang Garam Tbk	11.923.663,00	13.490.458,00	6.057.693,00	8.006.773,00	1,97	1,68
8	HMSP	HM Sampoerna Tbk	6.956.154,00	7.891.467,00	1.706.216,00	3.763.737,00	4,08	2,10
9	INAF	Indofarma Tbk	440.465,72	369.686,73	355.973,86	240.875,05	1,31	1,53
10	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	6.994.333,66	6.415.059,88	3.664.192,74	4.366.101,87	1,91	1,47
11	KAFF	Kimia Farma Tbk	868.925,81	661.647,54	573.048,15	325.633,69	1,52	2,03
12	KDSI	Kedawang Setia Industrial Tbk	186.330,54	202.637,10	213.663,07	186.487,65	0,87	1,09
13	KLBF	Kalbe Farma Tbk	1.820.973,57	2.355.453,12	1.161.321,36	982.589,56	1,57	3,02
14	LMPJ	Langgeng Makmur Plastik Tbk	153.394,62	170.414,48	486.497,97	502.380,85	0,32	0,34
15	MIRK	Merck Indonesia Tbk	138.987,10	134.713,85	40.122,20	43.549,92	3,46	3,09
16	MRAT	Musika Ratu Tbk	195.239,73	213.921,38	38.033,09	41.429,80	5,13	5,16
17	PYFA	Pyridam Farma Tbk	11.737,00	12.815,71	7.306,85	7.956,17	1,61	1,61
18	RMBA	Bentof Int. Investama Tbk	1.487.989,05	1.450.166,64	21.568,01	10.097,97	68,99	143,63
19	SMAR	SMART Tbk	953.938,80	1.051.368,46	1.699.496,11	770.577,62	0,56	1,36
20	STIP	Siantar TOP Tbk	234.640,96	218.306,59	164.393,17	110.296,23	1,43	1,98
21	SIHA	Sisa Indah Tbk	260.332,19	121.699,57	497.182,07	617.429,66	0,52	0,20
22	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk	320.099,61	401.672,55	319.415,66	254.298,68	1,00	1,58
23	UCID	Mandom Indonesia Tbk	191.651,87	247.660,48	32.779,32	57.684,39	3,85	4,29
24	TSPC	Tempo Seam Pacific Tbk	1.345.719,62	1.485.003,92	289.195,02	320.160,40	4,65	4,64
25	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	2.195.950,00	1.993.446,00	1.231.203,00	1.231.868,00	1,78	1,62

Perhitungan *Asset Growth*

No	Kode	Nama Perusahaan	Total Asset			Asset Growth	
			2002	2003	2004	2003	2004
1	ADES	Ades Waters Indonesia Tbk	206.917,00	192.043,00	102.977,00	-0,0719	-0,4638
2	BATI	BAT Indonesia Tbk	696.440,00	648.344,00	696.241,00	-0,0691	0,0739
3	CFKA	Cahaya Kalbar Tbk	300.442,00	295.249,00	290.336,87	-0,0173	-0,0166
4	DAVO	Darvas Abadi Tbk	791.797,00	894.073,00	1.577.950,65	0,1292	0,7649
5	DLTA	Delta Djakarta Tbk	367.804,00	398.250,00	455.117,26	0,0828	0,1428
6	DVLA	Darya-varia Laboratoria Tbk	322.922,00	373.559,00	431.173,98	0,1568	0,1542
7	GGRM	Grajang Garam Tbk	15.452.703,00	17.338.899,00	20.591.389,00	0,1221	0,1876
8	HMSP	HIM Samporna Tbk	9.817.074,00	10.197.768,00	11.563.295,00	0,0388	0,1339
9	INAF	Indofarma Tbk	810.028,00	635.960,00	523.923,11	-0,2149	-0,1762
10	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	15.251.516,00	15.308.854,00	15.669.007,63	0,0038	0,0235
11	KAEP	Kirina Farma Tbk	1.038.545,00	1.366.766,00	1.173.438,43	0,3160	-0,1414
12	KONI	Kedawung Setia Industrial Tbk	410.776,45	372.075,95	379.033,54	-0,0942	0,0187
13	KLBF	Kalbe Farma Tbk	2.015.538,00	2.448.390,00	3.016.864,09	0,2148	0,2372
14	LMPI	Langgeng Makmur Plastik Tbk	504.312,00	501.284,00	509.105,22	-0,0060	0,0156
15	MERK	Merck Indonesia Tbk	172.336,00	200.828,00	200.466,35	0,1653	-0,0018
16	MRAT	Mustika Ratu Tbk	291.549,00	274.634,00	294.415,33	-0,0580	0,0720
17	PYFA	Pyridam Farma Tbk	69.751,00	68.267,00	70.429,78	-0,0215	0,0317
18	RMBA	Bentol Int Investama Tbk	2.072.801,40	1.994.489,37	1.956.823,25	-0,0378	-0,0189
19	SMAR	SMART Tbk	3.570.086,00	3.629.992,00	3.972.684,50	0,0168	0,0944
20	STTP	Siantar TOP Tbk	470.452,00	505.507,00	470.177,18	0,0745	-0,0699
21	SUBA	Suba Indah Tbk	887.361,00	1.127.996,00	1.008.291,80	0,2712	-0,1063
22	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk	1.021.657,00	1.151.271,00	1.352.091,97	0,1269	0,1744
23	ICID	Mandom Indonesia Tbk	356.007,00	386.344,00	472.364,31	0,0852	0,2272
24	TSPC	Tempo Sean Pacific Tbk	1.816.536,00	1.943.351,00	2.141.419,36	0,0698	0,1019
25	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	3.091.853,00	3.416.262,00	3.663.709,00	0,1049	0,0723

Perhitungan Trading Volume

No	Kode	Nama Perusahaan	Volume Perdagangan		Jumlah Saham yg beredar		Volume
			2003	2004	2003	2004	
1	ADES	Ades Waters Indonesia Tbk					
2	BATI	BAT Indonesia Tbk	65000	15500			
3	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk	2000	8000	76,00	76,00	6000
4	DAVO	Devocon Abadi Tbk	2167500	734000	66,00	66,00	2000
5	DELTA	Delta Jakarta Tbk	1260000	2500	297,50	297,50	2167500
6	DVLA	Darya-varia Laboratoris Tbk	1000	4000	1.240,37	1.240,37	1260000
7	GGRM	Gudang Garam Tbk	725000	15000	16,01	16,01	1000
8	HMSP	HM Sampoerna Tbk	1147500	1183500	560,00	560,00	725000
9	INAF	Indofarma Tbk	3177500	1930000	1.924,09	1.924,09	1147500
10	INDF	Indofacil Sukses Makmur Tbk	2497000	24356500	4.500,00	4.500,00	3177500
11	KAEF	Kimia Farma Tbk	33459000	11454500	3.099,27	3.099,27	2497000
12	KDSI	Kedawang Setu Industrial Tbk	1653000	2075500	9.443,27	9.444,10	33459000
13	KLHF	Kalbe Farma Tbk	10000	45000	301,00	301,00	1653000
14	LMPJ	Langgeng Makmur Plastik Tbk	2307000	30185500	4.060,80	8.121,60	2307000
15	MERK	Merek Indonesia Tbk	170000	1000	443,71	443,71	170000
16	MRAT	Mustika Ratu Tbk	1000	2500	22,40	22,40	1000
17	PYFA	Pyridam Farma Tbk	1403500	25000	428,00	428,00	1403500
18	RMEA	Bentol Int. Investama Tbk	863500	987500	535,08	535,08	863500
19	SMAR	SMARI Tbk	6090000	6818500	6.733,13	6.733,13	6090000
20	STTP	Siantar ICAP Tbk	500	13500	297,36	297,36	500
21	SUBA	Suba Indah Tbk	10000	25000	1.310,00	1.310,00	10000
22	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk	532000	2951000	10000	10000	532000
23	TCLD	Mandom Indonesia Tbk	1112000	2399000	1.538,46	1.538,46	1112000
24	TSPC	Tempo Sean Pacific Tbk	23500	2500	156,00	156,00	23500
25	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	390500	29000	450,00	450,00	390500
			8249500	1684000	763,00	763,00	8249500



Lampiran 3

Hasil Statistik Deskriptif



Lampiran 4

Hasil Uji Normalitas Data



Uji Normalitas Data

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Bid-Ask Spread (Y)	ROE (X1)	Liquidity (X2)
N		50	50	50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.03252926	-.37580001	27.37520027
	Std. Deviation	.023374502	2.115002871	105.628776550
Most Extreme Differences	Absolute	.150	.407	.501
	Positive	.150	.296	.501
	Negative	-.099	-.407	-.398
Kolmogorov-Smirnov Z		1.061	.879	.954
Asymp. Sig. (2-tailed)		.210	.519	.322

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Asset Growth (X3)	Trading Volume (X4)
N		50	50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.05821000	.04106200
	Std. Deviation	.168681487	.123034574
Most Extreme Differences	Absolute	.105	.392
	Positive	.105	.392
	Negative	-.100	-.370
Kolmogorov-Smirnov Z		.746	.773
Asymp. Sig. (2-tailed)		.634	.642

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 5

Hasil Uji Normalitas Residual



Uji Normalitas Residual

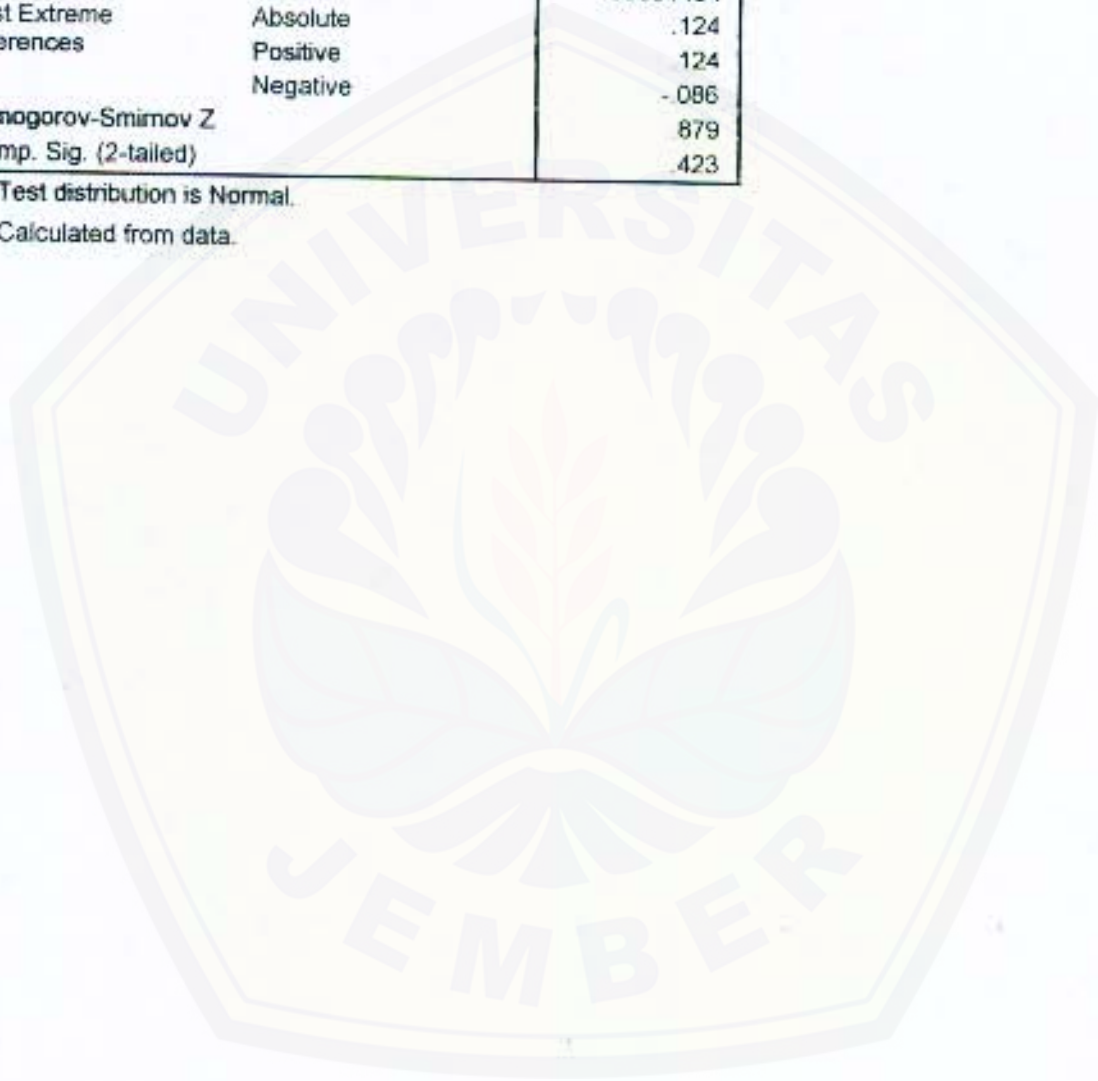
NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smimov Test

		Standardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.95831484
Most Extreme Differences	Absolute	.124
	Positive	.124
	Negative	-.086
Kolmogorov-Smimov Z		.879
Asymp. Sig. (2-tailed)		.423

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.



Lampiran 6

Hasil Regresi Linier Berganda



Regresi Linier Berganda

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Bid-Ask Spread (Y)	.03252926	.023374501	50
ROE (X1)	-.37580000	2.115002861	50
Liquidity (X2)	27.375200	105.62877969	50
Asset Growth (X3)	.05821000	.168681478	50
Trading Volume (X4)	.04106200	.123034579	50

Correlations

		Bid-Ask Spread (Y)	ROE (X1)	Liquidity (X2)
Pearson Correlation	Bid-Ask Spread (Y)	1.000	-.418	.042
	ROE (X1)	-.418	1.000	.063
	Liquidity (X2)	.042	.063	1.000
	Asset Growth (X3)	-.085	.326	.473
	Trading Volume (X4)	-.318	-.358	.357
Sig. (1-tailed)	Bid-Ask Spread (Y)	.	.001	.388
	ROE (X1)	.001	.	.332
	Liquidity (X2)	.388	.332	.
	Asset Growth (X3)	.279	.010	.000
	Trading Volume (X4)	.011	.005	.006
N	Bid-Ask Spread (Y)	50	50	50
	ROE (X1)	50	50	50
	Liquidity (X2)	50	50	50
	Asset Growth (X3)	50	50	50
	Trading Volume (X4)	50	50	50

Correlations

		Asset Growth (X3)	Trading Volume (X4)
Pearson Correlation	Bid-Ask Spread (Y)	-.085	.178
	ROE (X1)	.326	-.358
	Liquidity (X2)	.473	.357
	Asset Growth (X3)	1.000	.306
	Trading Volume (X4)	.306	1.000
Sig. (1-tailed)	Bid-Ask Spread (Y)	.279	.109
	ROE (X1)	.010	.005
	Liquidity (X2)	.000	.006
	Asset Growth (X3)	.	.015
	Trading Volume (X4)	.015	.
N	Bid-Ask Spread (Y)	50	50
	ROE (X1)	50	50
	Liquidity (X2)	50	50
	Asset Growth (X3)	50	50
	Trading Volume (X4)	50	50

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Trading Volume (X4), Asset Growth (X3), Liquidity (X2), ROE (X1)		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Bid-Ask Spread (Y)

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.425 ^a	.180	-.108	.022081861

Model Summary^b

Model	Change Statistics					Durbin-Watson
	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.180	2.635	4	45	.036	1.499

a. Predictors: (Constant), Trading Volume (X4), Asset Growth (X3), Liquidity (X2), ROE (X1)

b. Dependent Variable: Bid-Ask Spread (Y)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.005	4	.001	2.635	.036 ^a
	Residual	.022	45	.000		
	Total	.027	49			

a. Predictors: (Constant), Trading Volume (X4), Asset Growth (X3), Liquidity (X2), ROE (X1)

b. Dependent Variable: Bid-Ask Spread (Y)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.018E-02	.003		8.712	.000
	ROE (X1)	-.005	.002	-.436	-2.628	.012
	Liquidity (X2)	1.260E-05	.000	.057	.380	.721
	Asset Growth (X3)	-.005	.024	.033	-.191	.850
	Trading Volume (X4)	-.002	.001	-.009	-2.054	.040

Coefficients²

Model		95% Confidence Interval for B		Correlations		
		Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	.023	.037			
	ROE (X1)	-.009	-.001	-.418	-.365	-.355
	Liquidity (X2)	.000	.000	.042	.054	.049
	Asset Growth (X3)	-.044	.053	-.085	-.028	-.026
	Trading Volume (X4)	-.066	.063	-.318	-.301	-.301



Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROE (X1)	.662	1.511
	Liquidity (X2)	.727	1.376
	Asset Growth (X3)	.602	1.661
	Trading Volume (X4)	.636	1.572

a. Dependent Variable: Bid-Ask Spread (Y)

Coefficient Correlations^a

Model			Trading Volume (X4)	Asset Growth (X3)	Liquidity (X2)	ROE (X1)
1	Correlations	Trading Volume (X4)	1.000	-.354	-.230	.501
		Asset Growth (X3)	-.354	1.000	-.354	-.450
		Liquidity (X2)	-.230	-.354	1.000	-.023
		ROE (X1)	.501	-.450	-.023	1.000
	Covariances	Trading Volume (X4)	1.034E-03	-2.744E-04	-2.595E-07	2.951E-05
		Asset Growth (X3)	-2.744E-04	5.808E-04	-2.992E-07	-1.989E-05
		Liquidity (X2)	-2.595E-07	-2.992E-07	1.227E-09	-1.488E-09
		ROE (X1)	2.951E-05	-1.989E-05	-1.488E-09	3.362E-06

a. Dependent Variable: Bid-Ask Spread (Y)

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index
1	1	2.130	1.000
	2	1.324	1.268
	3	.750	1.685
	4	.490	2.084
	5	.305	2.642

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Variance Proportions				
		(Constant)	ROE (X1)	Liquidity (X2)	Asset Growth (X3)	Trading Volume (X4)
1	1	.07	.01	.08	.06	.07
	2	.01	.31	.02	.08	.04
	3	.80	.01	.13	.00	.08
	4	.04	.03	.75	.19	.28
	5	.07	.65	.01	.67	.52

a. Dependent Variable: Bid-Ask Spread (Y)

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.02601298	.08654366	.03252926	.009927915	50
Residual	-.04121105	.07742204	.00000000	.021161375	50
Std. Predicted Value	-.656	5.441	.000	1.000	50
Std. Residual	-1.866	3.506	.000	.958	50

a. Dependent Variable: Bid-Ask Spread (Y)

Lampiran 7

Hasil Uji Glejser Non-Heterokdastisitas



Uji Glejser Non-Heterokedastisitas

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Ansolut Residual	.6777223	.67058644	50
ROE (X1)	-.37580000	2.115002861	50
Liquidity (X2)	27.375200	105.62877969	50
Asset Growth (X3)	.05821000	.168681478	50
Trading Volume (X4)	.04106200	.123034579	50

Correlations

		Ansolut Residual	ROE (X1)	Liquidity (X2)
Pearson Correlation	Ansolut Residual	1.000	-.222	-.120
	ROE (X1)	-.222	1.000	.063
	Liquidity (X2)	-.120	.063	1.000
	Asset Growth (X3)	-.254	.326	.473
	Trading Volume (X4)	.111	-.358	.357
Sig. (1-tailed)	Ansolut Residual	.	.061	.203
	ROE (X1)	.061	.	.332
	Liquidity (X2)	.203	.332	.
	Asset Growth (X3)	.038	.010	.000
	Trading Volume (X4)	.221	.005	.006
N	Ansolut Residual	50	50	50
	ROE (X1)	50	50	50
	Liquidity (X2)	50	50	50
	Asset Growth (X3)	50	50	50
	Trading Volume (X4)	50	50	50

Correlations

		Asset Growth (X3)	Trading Volume (X4)
Pearson Correlation	Ansolut Residual	-.254	.111
	ROE (X1)	.326	-.358
	Liquidity (X2)	.473	.357
	Asset Growth (X3)	1.000	.306
	Trading Volume (X4)	.306	1.000
Sig. (1-tailed)	Ansolut Residual	.038	.221
	ROE (X1)	.010	.005
	Liquidity (X2)	.000	.006
	Asset Growth (X3)	.	.015
	Trading Volume (X4)	.015	.
N	Ansolut Residual	50	50
	ROE (X1)	50	50
	Liquidity (X2)	50	50
	Asset Growth (X3)	50	50
	Trading Volume (X4)	50	50

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Trading Volume (X4), Asset Growth (X3), Liquidity (X2), ROE (X1)		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ansolut Residual

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.331 ^a	.109	.030	.66041200

a. Predictors: (Constant), Trading Volume (X4), Asset Growth (X3), Liquidity (X2), ROE (X1)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.408	4	.602	1.380	.256 ^a
	Residual	19.626	45	.436		
	Total	22.035	49			

- a. Predictors: (Constant), Trading Volume (X4), Asset Growth (X3), Liquidity (X2), ROE (X1)
 b. Dependent Variable: Ansolut Residual

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.699	.104		6.744	.000
	ROE (X1)	-2.048E-02	.055	-.065	-.373	.711
	Liquidity (X2)	-3.793E-04	.001	-.060	-.362	.719
	Asset Growth (X3)	-1.044	.721	-.263	-1.448	.155
	Trading Volume (X4)	1.035	.962	.190	1.076	.288

- a. Dependent Variable: Ansolut Residual

