

PENGARUH *RETURN* SAHAM, *EARNINGS*, DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM TERHADAP *BID ASK SPREAD* SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN LAPORAN KEUANGAN

Oleh :

Poppy Nurmayanti
Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Riau

ABSTRACT

This research was intended to study and to analyze the influence of stock price, earnings and stock trading volume on bid ask spread before and after the publication of financial statements both in good and in bad news. This research was also intended to identify the differences between bid ask spread before and after the publication of financial statements both in good and bad news. Researching population are manufacture companies which listed in Jakarta Stock Exchange in 2001 to 2005. The sample gained by purposive sample technique. The result sample are 39 companies which 16 companies publishing financial statements in good news and 23 companies others publishing financial statements in bad news. The hypotesis was analyzed by using a paired sample t tet and multiple regression analysis.

The result showed that stock return consistently had a significant effect on bid ask spread after the publication of financial statements in bad news. Earnings had a significant effect on bid ask spread before the publication of financial statements in both good and bad news. Stock trading volume had a significant effect on bid ask spread before and after the publication of financial statements in both good and bad news. The results also showed that there were no differences between bid ask spread before and after the publication of financial statements in good and bad news.

Keywords: bid ask spread, stock return, earnings, stock trading volume

PENDAHULUAN

Pasar modal pada prinsipnya merupakan sarana bertemunya pihak yang memerlukan modal dengan pemilik modal, baik perorangan maupun kelompok dengan berbagai jenis sekuritas yang menawarkan tingkat keuntungan atau *return* dengan risiko yang berbeda. Pasar modal dikatakan efisien apabila dapat mewujudkan suatu kondisi dimana harga-harga saham mampu mencerminkan seluruh informasi yang tersedia. *Bid ask spread* merupakan selisih antara harga beli (*bid price*) tertinggi yang menyebabkan investor bersedia untuk membeli saham tertentu dengan harga jual (*ask price*) terendah yang menyebabkan investor bersedia untuk menjual sahamnya. *Bid ask spread* mempengaruhi tingkat likuiditas saham. Semakin tinggi *bid ask spread*, akan menguntungkan dealer namun mengakibatkan saham tersebut kurang aktif diperdagangkan. Sebaliknya semakin rendah *bid ask spread* akan merugikan dealer namun mengakibatkan saham tersebut semakin aktif diperdagangkan (Nany, 2004).

Dalam penelitian ini, pengumuman laporan keuangan dibedakan menjadi 2 kelompok yaitu pengumuman laporan keuangan dalam kondisi *good news* dan

pengumuman laporan keuangan dalam kondisi *bad news*. Perbedaan ini memungkinkan penentuan tingkat *bid ask spread* yang berbeda pula.

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa adanya reaksi atas pengumuman laporan keuangan dikarenakan informasi yang terkandung dalam laporan keuangan memungkinkan dalam penentuan tingkat *bid ask spread*. Lee et al., (1994) dan Yohn (1997) dalam Yossi (2001) melaporkan bahwa peningkatan *bid-ask spread* terjadi empat hari sebelum tanggal pengumuman laba. Hasil penelitian Brooks (1996) dalam Yossi (2001) juga menunjukkan bahwa *spread* secara signifikan lebih tinggi sebelum pengumuman laba. Lebih lanjut, Brooks (1996) dalam Yossi (2001) menjelaskan bahwa pengumuman laba mengurangi level asimetri informasi diantara pedagang.

Ady (2004) melakukan penelitian pengaruh *dividen yield*, volume perdagangan, harga saham, varian *return* saham, kapitalisasi pasar, dan lama terdaftar terhadap *spread* harga saham. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *dividen yield* dan volume perdagangan, mempunyai pengaruh negatif signifikan, varian *return* berpengaruh positif signifikan, harga saham berpengaruh negatif tidak signifikan, dan lama terdaftar berpengaruh positif signifikan terhadap *bid ask spread*. Nany (2004) meneliti pengaruh harga saham, *return* saham, varian *return* saham, *earnings*, dan volume perdagangan saham terhadap *bid-ask spread* saham sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Jakarta dimana perusahaan dibagi dalam kondisi *good news* dan *bad news*. Dari penelitian ini menunjukkan bahwa harga saham dan varian *return* secara konsisten berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread* baik pra maupun pasca pengumuman laporan keuangan dalam kondisi *good news*. Sedangkan variabel *return* saham, *earnings*, dan volume perdagangan menunjukkan ketidakkonsistenan, dengan kata lain tidak bisa dijadikan acuan pada masa yang akan datang.

Dari penelitian terdahulu masih terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian. Untuk itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lanjutan dengan mengeluarkan variabel harga saham dan varians *return* saham karena nilai *return* saham dianggap sudah mencerminkan nilai dari harga dan varian *return* saham dan memperluas sampel dengan mengambil perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini merupakan studi peristiwa (*event study*) yaitu melihat reaksi pasar terhadap adanya publikasi laporan keuangan. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Hal ini dimaksudkan untuk menguji apakah terdapat perbedaan antara *bid ask spread* sebelum maupun sesudah pengumuman laporan keuangan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, dapat dirumuskan permasalahan penelitian ini, yaitu :1) Apakah variabel-variabel *return* saham, *earnings* dan volume perdagangan saham berpengaruh terhadap *bid-ask spread* harga saham sebelum dan sesudah tanggal pengumuman laporan keuangan baik dalam kondisi *good news* maupun dalam kondisi *bad news* pada perusahaan manufaktur di BEJ, 2) Apakah terdapat perbedaan antara *bid-ask spread* sebelum dan sesudah tanggal pengumuman laporan keuangan baik dalam kondisi *good news* maupun dalam kondisi *bad news*.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel *return* saham, *earnings* dan volume perdagangan saham terhadap *bid-ask spread* harga saham sebelum dan sesudah tanggal pengumuman laporan keuangan baik dalam kondisi *good news* maupun dalam kondisi *bad news* pada perusahaan

manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Jakarta serta untuk mengetahui perbedaan antara *bid-ask spread* harga saham sebelum dan sesudah pengumuman tanggal laporan keuangan baik dalam kondisi *good news* maupun dalam kondisi *bad news*.

Manfaat yang diperoleh adalah sebagai salah satu masukan dalam pengambilan keputusan investasi saham, terutama dalam menilai kualitas laporan keuangan dan tambahan literatur penelitian di bidang akuntansi dan bahan rujukan untuk penelitian di masa yang akan datang berkaitan dengan pasar modal khususnya tentang *bid-ask spread* harga saham.

KERANGKA TEORITIS

Informasi Asimetris dan Kandungan Informasi Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan salah satu alat penyedia informasi bagi para *stakeholder* yang berkepentingan dengan perusahaan. Pada umumnya laporan keuangan terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, laporan perubahan ekuitas dan catatan atas laporan keuangan. Untuk memenuhi kebutuhan informasi para investor, maka manajemen perusahaan yang mendaftarkan sahamnya di pasar modal berkewajiban untuk menerbitkan laporan keuangan minimal setiap tahun sekali. Melalui penerbitan laporan keuangan ini, maka perusahaan tersebut dapat menginformasikan tentang posisi keuangan, kinerja dan laporan arus kas yang diharapkan dapat bermanfaat bagi para pemakai, khususnya para pemegang saham sebagai penanam modal berisiko.

Berdasarkan analisis terhadap informasi laporan keuangan, investor dapat mengetahui perbandingan antara nilai intrinsik saham perusahaan dibandingkan dengan harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan dan atas dasar perbandingan tersebut investor akan dapat membuat keputusan apakah akan membeli atau menjual saham yang bersangkutan (Tandelilin; 2001). Beberapa penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa adanya asimetri informasi disekitar pengumuman laporan keuangan. Hal ini disebabkan penyebaran informasi yang tidak merata diantara para investor. Ada kemungkinan bahwa asimetri informasi terjadi pada saat sebelum pengumuman laporan keuangan.

Teori Bid Ask Spread

Bid-Ask spread merupakan selisih antara *bid price* dengan *ask price*. *Bid price* adalah harga tertinggi yang dibayarkan oleh seorang pembeli sekuritas tertentu. Sedangkan *ask price* adalah harga terendah yang bersedia ditawarkan oleh penjual kepada pembeli. Pembeli dan penjual dihubungkan oleh seorang broker yang menerima komisi.

Spread adalah perbedaan kurs jual dan kurs beli. Besarnya *spread* tergantung pada besarnya kos yang terjadi. Harga permintaan beli (*bid price*) dan penawaran jual (*ask price*) merupakan fungsi dari kos dan informasi yang dimiliki *dealer*. *Dealer* berusaha untuk menentukan *spread* yang cukup untuk menutupi berbagai kos yang terjadi. *Bid-ask spread* merupakan faktor yang dipertimbangkan investor untuk mengambil keputusan apakah menahan atau menjual sahamnya dan mendapatkan keuntungan dari *spread* antara harga jual dan harga beli.

Saham-saham perusahaan yang mengumumkan laporan keuangan dalam kondisi *good news* dan *bad news* memiliki prospek yang berbeda bila dibandingkan dengan saham-saham perusahaan yang mengumumkan laporan keuangan dalam kondisi *bad news* (Nany, 2004). Penentuan prospek saham ini memungkinkan penentuan tingkat *bid-ask spread* yang berbeda pula. Kim dan Verrechia dalam

Yossi (2001) menyatakan bahwa *bid ask spread* akan meningkat disekitar pengumuman laporan keuangan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut.

H1 : Terdapat perbedaan antara *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan pada perusahaan manufaktur yang *listing* di BEJ.

Return Saham

Return saham atau tingkat pengembalian saham merupakan salah satu variabel kunci didalam berinvestasi. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan akan disediakan oleh berbagai saham pada berbagai tingkatan pengembalian yang diinginkan. *Return* saham yang tinggi mengindikasikan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan. Apabila suatu saham aktif diperdagangkan, maka *dealer* tidak akan lama menyimpan saham tersebut sebelum diperdagangkan. Hal ini akan mengakibatkan menurunnya kos pemilikan dan pada akhirnya menurunkan tingkat *bid ask spread* saham (Nany, 2004).

Argumen ini didukung oleh hasil penelitian Halim dan Hidayat (2000) dan Harahap (2002) dalam Nany (2004) yang menunjukkan bahwa *return* saham berpengaruh terhadap *bid ask spread*. Dengan demikian hipotesis dirumuskan sebagai berikut.

H2 : *Return* saham berpengaruh terhadap *bid ask-spread* harga saham pada perusahaan manufaktur yang *listing* di BEJ.

Earnings

Keuntungan mencerminkan pos lainnya yang memenuhi defenisi pendapatan yang mungkin tidak timbul dalam pelaksanaan aktivitas perusahaan yang biasa. Keuntungan mencerminkan kenaikan manfaat ekonomi, dan pada hakekatnya tidak berbeda dengan pendapatan/penghasilan. *Earnings* yang tinggi mengindikasikan bahwa saham perusahaan memiliki prospek yang baik, sehingga saham tersebut aktif diperdagangkan. Apabila suatu saham aktif diperdagangkan, maka *dealer* tidak akan lama menyimpan saham tersebut sebelum diperdagangkan. Hal ini akan mengakibatkan menurunnya kos pemilikan dan pada akhirnya menurunkan tingkat *bid-ask spread*.

Lee, et al., (1994) dan Yohn (1997) dalam Yossi (2001) melaporkan peningkatan *bid-ask spread* terjadi empat hari sebelum tanggal pengumuman laba. Hasil penelitian Brooks (1996) dalam Yossi (2001) juga menunjukkan bahwa *spread* secara signifikan lebih tinggi sebelum pengumuman laba. Yossi sendiri menemukan bahwa pengaruh pengumuman laba terhadap *bid ask spread* tidak besar yaitu hanya 10%. Berdasarkan hasil temuan penelitian terdahulu, hipotesis penelitian ini adalah:

H3 : *Earnings* berpengaruh terhadap *bid-ask spread* harga saham pada perusahaan manufaktur yang *listing* di BEJ.

Volume Perdagangan Saham

Salah satu variabel untuk mengukur perilaku para pasar modal terhadap pengumuman informasi keuangan, adalah dikaitkan waktu pengumuman informasi keuangan dengan meningkatnya *Trading Volume Activity* (TVA). Hubungan terbalik antara *spread* dengan jumlah aktivitas perdagangan saham terjadi karena *spread* yang ada adalah kompensasi bagi investor yang mengharapkan likuiditas. Semakin kecil jumlah perdagangan, semakin jarang seorang broker akan memperoleh *spread* (dengan membeli pada harga *bid* dan menjual pada harga *ask*). Jadi broker akan

memerlukan *spread* yang lebih besar untuk mendapatkan tingkat kompensasi yang setaraf dengan sekuritas yang lebih sering diperdagangkan.

Mitra dan Rashid (1997) dalam Ady (2004) menemukan *dividend yield*, varian *return*, volume perdagangan, dan harga saham sebagai variabel-variabel yang mempengaruhi *spread*. Ady (2004) menemukan hubungan yang negatif antara variabel volume perdagangan terhadap *spread* harga saham. Berdasarkan hasil temuan penelitian terdahulu hipotesis penelitian ini adalah:

H4 : Volume perdagangan saham berpengaruh terhadap *bid-ask spread* harga saham perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Jakarta.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang listing di BEJ tahun 2001-2005. Sampel dipilih dengan menggunakan metode "*purposive sampling*" yaitu penentuan sampel dari populasi yang ada berdasarkan kriteria yang dikehendaki peneliti. Kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode pengamatan yaitu tahun 2001-2005 secara berturut-turut dan mempublikasikan laporan keuangan tahunan.
2. Perusahaan harus memiliki data harga saham harian yang lengkap selama periode pengamatan 11 hari yaitu 5 hari sebelum publikasi (*pre- event*), 1 hari pada saat (*event day*) dan 5 hari setelah publikasi laporan keuangan (*post-event*).
3. Perusahaan tidak mengumumkan *corporate action* seperti *stock dividend* (dividen saham), *right issue*, *bonus share* (saham bonus) disekitar tanggal pengumuman laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dan tidak melakukan *stock split* selama tahun pengamatan.
4. Saham perusahaan yang mengalami kenaikan *Earning Per Share* (EPS), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan penurunan *Price Earning Ratio* (PER) dikelompokkan sebagai saham perusahaan-perusahaan yang berada dalam kondisi *good news*, selebihnya dalam kondisi *bad news*.

Dari kriteria tersebut, diperoleh sampel 39 perusahaan dengan perincian 23 perusahaan termasuk kategori *good news*, dan 16 perusahaan termasuk kategori *bad news*.

Sumber Data dan Metode Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakan untuk penelitian ini adalah data sekunder, yang meliputi daftar nama perusahaan yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2003-2006, harga saham dan volume perdagangan diperoleh dari www.e-bursa.com, *earnings* diperoleh dari buku *JSX Statistic Monthly* tahun 2002-2006 dan tanggal pengumuman laporan keuangan perusahaan dari *Harian Bisnis Indonesia* tahun 2002-2006.

Identifikasi dan Defenisi Variabel

Adapun variabel-variabel dalam penelitian ini meliputi variabel dependen dan variabel independen.

1. Variabel dependen, yaitu *bid ask spread*
Bid-Ask Spread merupakan selisih antara *bid price* dengan *ask price*.

Adapun *bid ask spread* dihitung dengan menggunakan rumus (Stoll 1978):

$$Spread_{i,T} = \left[\sum_{m=1}^N \frac{ask_{im} - bid_{im}}{(ask_{im} + bid_{im})/2} \right] / N$$

2. Variabel independen, yaitu *return* saham, *earnings*, dan volume perdagangan saham.
 - a. *Return* saham merupakan perbandingan antara harga saham hari sekarang dengan harga saham hari sebelumnya. Adapun *return* saham dihitung dengan menggunakan rumus (Jogiyanto, 2000`

$$Return = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + yield$$

Keterangan:

- R_t = *Return* saham pada hari ke t
- P_t = Harga penutupan saham pada hari ke t-1
- P_{t-1} = Harga penutupan saham pada hari ke t-1

- b. *Earnings* merupakan laba setelah pajak atau *profit after tax* tahun 2002-2006.
- c. Volume perdagangan saham merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian. Adapun volume perdagangan saham dihitung dengan menggunakan rumus (Foster:1986):

$$TVA_{i,t} = \frac{\text{Jumlah saham perusahaan i, yang diperdagangkan pada waktu t}}{\text{Jumlah saham perusahaan i, yang beredar pada waktu t}}$$

Analisis Data

Data dalam penelitian ini akan dianalisis dengan melakukan uji beda dan analisis regresi.

1. Uji beda

Pengujian reaksi pasar dilakukan dengan menggunakan uji beda *paired sample t test* dengan tingkat signifikansi 5 %. Periode jendela yang digunakan adalah selama 11 hari, yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman laporan keuangan. Uji ini digunakan untuk menguji apakah terdapat perbedaan antara *bid ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan atau digunakan untuk menguji hipotesis pertama.

2. Analisis Regresi

Analisi regresi digunakan untuk menguji pengaruh *return* saham, *earnings* dan volume perdagangan saham terhadap *bid ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan. Adapun persamaan regresinya adalah sebagai berikut :

$$Spread = a + b1 Return + b2 Earnings + b3 volume + e$$

Keterangan:

- | | | | | | | | |
|-----------------|---|----|---|--------------------|-------|---|---------------|
| e | = | Y | = | Bid-Ask Spread | a | = | Intersep |
| <i>Return</i> | = | X1 | = | Return Saham | b1-b3 | = | Koef- Regresi |
| <i>Earnings</i> | = | X2 | = | Laba setelah Pajak | e | = | epsilon |
| Volume | = | X3 | = | Volume Perd Saham | | | |

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian hipotesis 1

Hasil pengujian (t-test) untuk hipotesis 1 dapat diketahui bahwa tidak terdapat perbedaan antara *bid ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan. Hal ini dapat dilihat dari tabel dibawah ini yang menunjukkan bahwa nilai t-hitung < dari t-tabel (untuk tingkat kesalahan 5%). Dalam kondisi *bad news*, juga tidak terdapat perbedaan antara *bid ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan dapat dilihat dari nilai T signifikan > α yaitu $0.900 > 0.05$.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nany yang juga menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan antara *bid ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan dalam kondisi *good news* maupun *bad news*.

Tabel 1. Nilai uji beda *paired sampel t-test Bid Ask Spread*

	Hipotesis yang diuji	Probabilitas	T _{hitung}	T _{tabel}	Kesimpulan Hipotesis
Kondisi <i>good news</i>	Sebelum dengan sesudah	0.372	0.897	2.286	Ditolak
Kondisi <i>bad news</i>	Sebelum dengan sesudah	0.900	0.125	2.272	Ditolak

* signifikan pada tingkat signifikansi 0,05

Pengujian Hipotesis 2

Hasil uji hipotesis 2 menunjukkan bahwa *return* saham berpengaruh terhadap *bid ask spread* hanya pada saat sesudah pengumuman laporan keuangan dalam kondisi *bad news*, dilihat dari nilai t hitung > t tabel yaitu $2.434 > 2.272$ pada tingkat signifikansi 5 %. Dengan demikian hasil penelitian pada saat sesudah pengumuman laporan keuangan dalam kondisi *bad news* tidak dapat menolak hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *return* saham berpengaruh terhadap *bid ask spread*. Hal ini dapat dilihat pada tabel 2 berikut ini.

Tabel 2. Analisis pengaruh *return* saham terhadap *bid ask spread*

	Hipotesis yang diuji	Koefisien beta	T _{value}	T _{tabel}	signifikansi
Dalam kondisi <i>good news</i>	Sebelum pengumuman	0.017	0.158	2.286	0.875
	Sesudah pengumuman	0.148	1.447	2.286	0.152
Dalam kondisi <i>bad news</i>	Sebelum pengumuman	0.158	1.838	2.272	0.069
	Sesudah pengumuman	0.210	2.434	2.272	0.017

* signifikan pada tingkat signifikansi 0,05

Pengujian Hipotesis 3

Dari hasil pengujian hipotesis 3, dapat dilihat bahwa *earnings* berpengaruh terhadap *bid ask spread* sebelum pengumuman laporan keuangan dalam kondisi *good news* maupun *bad news* dengan nilai t signifikan < 0,05. Dengan demikian

hasil penelitian pada saat sebelum pengumuman laporan keuangan dalam kondisi *good news* maupun *bad news* tidak dapat menolak hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *earnings* berpengaruh terhadap *bid ask spread*.

Tabel 3. Analisis Pengaruh *earnings* terhadap *bid ask spread*

	Hipotesis yang diuji	Koefisien beta	T _{value}	T _{tabel}	signifikansi
Dalam kondisi <i>good news</i>	Sebelum pengumuman	-0.269	-2.456	2.286	0.016
	Sesudah pengumuman	-0.140	-1.372	2.286	0.174
Dalam kondisi <i>bad news</i>	Sebelum pengumuman	-0.237	-2.797	2.272	0.006
	Sesudah pengumuman	-0.036	-0.425	2.272	0.672

* signifikan pada tingkat signifikansi 0,05

Pengujian Hipotesis 4

Hasil uji hipotesis 4 menunjukkan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh terhadap *bid ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan dalam kondisi *good news* maupun *bad news*. Dengan demikian hasil penelitian sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan dalam kondisi *good news* maupun *bad news* tidak dapat menolak hipotesis keempat yang menyatakan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh terhadap *bid ask spread*.

Tabel 4. Analisis pengaruh volume perdagangan saham terhadap *bid ask spread*

	Hipotesis yang diuji	Koefisien beta	T _{value}	T _{tabel}	Signifikansi
Dalam kondisi <i>good news</i>	Sebelum pengumuman	0.276	2.594	2.286	0.011
	Sesudah pengumuman	0.398	3.870	2.286	0.000
Dalam kondisi <i>bad news</i>	Sebelum pengumuman	0.327	3.851	2.272	0.000
	Sesudah pengumuman	0.376	4.385	2.272	0.000

* signifikan pada tingkat signifikansi 0,05

KESIMPULAN DAN SARAN

Dari hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa *return* saham berpengaruh terhadap *bid ask spread* hanya pada saat sesudah pengumuman laporan keuangan dalam kondisi *bad news*. Ini berarti dalam kondisi *bad news*, dealer menentukan *bid ask spread* berdasarkan pada *return* saham. Dari beberapa hipotesis yang diajukan menunjukkan bahwa baik *earning* dan volume perdagangan saham mempunyai pengaruh terhadap terhadap *bid ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman

laporan keuangan dalam kondisi *good news* maupun *bad news*. Hipotesis penelitian ini juga menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara *bid ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan.

Hal ini menunjukkan bahwa biaya informasi yang dibutuhkan sebelum pengumuman laporan keuangan sama dengan biaya informasi yang dibutuhkan pada saat sesudah pengumuman laporan keuangan. Dengan demikian, pengumuman laporan keuangan tahunan tidak informatif dalam arti tidak dapat mempengaruhi besarnya biaya yang dikeluarkan oleh dealer. Hal ini mungkin disebabkan oleh karena dealer kurang memiliki pemahaman tentang bagaimana melakukan analisis terhadap informasi laporan keuangan perusahaan.

Beberapa saran yang dapat diusulkan peneliti untuk penelitian yang akan datang perlu menambah jumlah observasi penelitian dan memperpanjang tahun amatan penelitian, serta melakukan penambahan variabel-variabel lainnya yang mungkin mempengaruhi *bid ask spread* seperti jumlah broker.

DAFTAR PUSTAKA

- Ady, Sri Utami, 2004, "*Analisis Variabel-Variabel yang Berpengaruh Terhadap Spread Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta.*" Kumpulan Artikel Seminar Hasil Penelitian Bidang Kajian Pasar Modal dan Bursa Program Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Brawijaya Malang : 332-350.
- Adrianus Tandeliin, 2001. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFY Yogyakarta.
- Harahap, Sofyan, 2001, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, PT.Raja Grafindo Persada Jakarta.
- Internet, www.jsx.co.id. JSX montly statistik, 2002-2006 Indonesian capital market directory (ICMD), 2002-2006
- Kertanogoro, Sentanoe, 1999. *Pasar Uang Pasar Modal*, Penerbit Yayasan Tenaga Kerja Indonesia, Jakarta.
- Lusiana, 2006. "*Analisis Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Setelah Publikasi Laporan Keuangan di Bursa Efek Jakarta*", Skripsi UNRI Pekanbaru.
- Nany, Magdalena. 2004. "*Analisis Pengaruh Harga Saham, Return Saham, Varian Return Saham, Earnings Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Bid Ask Spread Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Laporan Keuangan (Studi Empiris Pada Saham LQ 45 Di Bursa Efek Jakarta)*". Jurnal Perspektif Volume 9, Nomor 1: 23-31.
- Yossi Diantimala dan Jogiyanto Hartono, 2001. "*Pengaruh Pengumuman Laba terhadap Asimetri Infomasi*". Dalam Ikatan Akuntan Indonesia Kompartemen Akuntan Pendidik. Simposium Nasional Akuntansi IV. Bandung : 5-52.