

PENGARUH *TRADING VOLUME*, *MARKET VALUE*, DAN *RETURN VARIANCE* PADA *BID-ASK SPREAD*

I Gusti Ayu Mas Widhyawati¹
I.G.A. Eka Damayanthi²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
email: gungwidhya@gmail.com / telp: +62 82 23 66 43 565

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *trading volume*, *market value*, dan *return variance* terhadap nilai *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split*. Penelitian dilakukan pada periode 2010-2013 dan jumlah sampel sebanyak 28 perusahaan menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa variabel *trading volume* berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi jumlah lembar saham yang diperdagangkan, maka nilai *bid-ask spread* akan semakin rendah. Variabel *market value* berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi harga penutupan saham, maka nilai *bid-ask spread* akan semakin rendah. Variabel *return variance* tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi risiko suatu saham tidak terbukti akan meningkatkan nilai *bid-ask spread*.

Kata kunci: *bid-ask spread*, *trading volume*, *market value*, *return variance*, *stock split*

ABSTRACT

The purpose of this study was to examine the effect of *trading volume*, *market value*, and *return variance* on *bid-ask spread* value in the *stock split* corporate. The sample of this study used *purposive sampling* method and consisted of 28 companies in 2010-2013. This study used double linear regression to analyze. The empirical results of the study show that *trading volume* has negative effects significantly on *bid-ask spread*. This showed that the higher of stock traded, the value of the *bid-ask spread* would be even lower. *Market value* had significant negative effect on *bid-ask spread*. This showed that the higher of closing price, *bid-ask spread's* value would be even lower. *Return variance* had no effect on *bid-ask spread*. This showed that the higher of stock risk, the value of *bid-ask spread* would not be even higher.

Keywords: *bid-ask spread*, *trading volume*, *market value*, *return variance*, *stock split*

PENDAHULUAN

Pasar modal pada prinsipnya merupakan sarana bertemunya investor yang memiliki kelebihan dana dengan manajemen perusahaan yang membutuhkan dana (Tandelilin, 2010:32). Pelaku pasar modal akan tertarik untuk ikut berpartisipasi

dalam transaksi investasi sekuritas apabila pasar modal bersifat likuid dan efisien. Likuid apabila transaksi jual-beli surat-surat berharga dilakukan dengan cepat (Jogiyanto, 2010: 30). Fama (1970) dalam Gumanti dan Utami (2002) menyebutkan bahwa suatu pasar dikatakan efisien ketika tidak seorangpun memperoleh *return* tidak normal (*abnormal return*).

Perkembangan aktivitas di pasar modal yang pesat menimbulkan beberapa perubahan, salah satunya adalah perubahan pada tuntutan kualitas informasi. Kualitas informasi berhubungan dengan penyediaan informasi yang relevan untuk mengidentifikasi kualitas kinerja perusahaan dalam pengambilan keputusan yang rasional. Informasi yang dianggap penting adalah *corporate action* dan salah satu *corporate action* yang dipublikasikan oleh perusahaan emiten adalah pengumuman *stock split*. *Stock split* merupakan pemecahan nilai nominal saham secara proporsional (Riyanto, 2001:275). Pemecahan saham bertujuan untuk mengoptimalkan harga saham bagi partisipan dengan kemampuan yang relatif kecil (Latifah, 2007). Putra (2014) menyebutkan bahwa *stock split* merupakan *corporate action* yang unik sehingga disebut sebagai kosmetika saham.

Alasan perusahaan untuk melakukan *corporate action* berupa pemecahan saham dapat dijelaskan oleh dua teori. Teori yang pertama adalah *signaling theory* yang menyatakan bahwa setiap peristiwa atau *corporate action* yang berhubungan dengan sebuah perusahaan memiliki kandungan informasi yang dimanfaatkan sebagai suatu sinyal. Perubahan dalam volume perdagangan saham akan terjadi apabila pengumuman merupakan sinyal baik bagi pemegang saham. Teori kedua adalah *trading range theory* yang menjelaskan bahwa pemecahan saham

dilakukan bertujuan untuk menjaga rentang harga saham dan meningkatkan kemampuan pemegang saham untuk membeli saham dalam perusahaan. Hal ini yang akan mengakibatkan peningkatan volume perdagangan serta menurunkan *spread* dan pada akhirnya diharapkan meningkatkan likuiditas transaksi saham.

Perubahan harga dan volume perdagangan akibat pengumuman pemecahan saham perusahaan, menyebabkan pemegang saham dalam memperoleh *capital gain* harus mengetahui salah satu komponen biaya dalam perdagangan saham, yaitu *bid-ask spread*. *Bid-ask spread* adalah faktor penentu yang penting dari biaya perdagangan dan dengan demikian berdampak signifikan pada kinerja pasar keuangan, sehingga menjadi fokus utama dalam penelitian (Hanousek and Podpiera, 2002). *Bid price* merupakan harga beli tertinggi sedangkan *ask price* merupakan harga jual terendah. Ambarwati (2008) menyebutkan bahwa *dealer* akan mempertimbangkan kejadian dan kondisi informasi tertentu yang berhubungan dengan sekuitasnya untuk menentukan *spread* secara wajar. *Spread* yang ditentukan oleh *dealer* juga mencerminkan besarnya *asymmetry information* karena usaha *dealer* dalam memperoleh informasi akan membutuhkan biaya informasi.

Penelitian Frank dan Philip (2009) menyatakan bahwa volume perdagangan harian berhubungan negatif dengan *bid-ask spread*. Semakin tinggi volume perdagangan saham setelah pemecahan saham, menyebabkan saham menjadi semakin likuid. Hal ini akan memotivasi *dealer* melepas saham untuk memperoleh *capital gain*. Semakin cepat *dealer* memutuskan untuk melepas

sahamnya, maka akan mengurangi biaya kepemilikan dan menyebabkan semakin sempitnya *bid-ask spread* saham tersebut.

Market value adalah nilai pasar yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut (Tandelilin, 2010:301). Penelitian yang menguji hubungan antara harga saham dengan *bid-ask spread* dilakukan oleh Chadijah (2010) menemukan hasil bahwa harga saham berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread* dan menunjukkan hubungan yang berkebalikan. Suatu saham aktif diperdagangkan akan mengakibatkan *dealer* menyimpan saham dalam waktu yang tidak lama sebelum diperdagangkan. Hal ini akan mengakibatkan menurunnya biaya kepemilikan yang pada akhirnya akan menurunkan tingkat *bid-ask spread* saham tersebut.

Ohlson dan Penman (1985) menemukan bahwa deviasi standar *return* setelah *stock split* 30% lebih besar dari sebelumnya, sehingga menyebabkan likuiditas menurun dan risiko sekuritas naik yang pada akhirnya akan menimbulkan biaya dari adanya *stock split* (Jogiyanto, 2010:562). Penelitian yang menguji pengaruh varian return terhadap *bid-ask spread* dilakukan oleh Ambarwati (2008) yang menemukan hubungan positif dan signifikan diantara variabel tersebut. Varian return merupakan risiko yang dihadapi oleh *dealer*. Semakin tinggi risiko akibat dari pergerakan harga saham, akan menyebabkan *dealer* menutupinya dengan *spread* yang tinggi. Tingginya *spread* sebagai akibat dari peningkatan biaya kepemilikan karena *dealer* akan menyimpan sahamnya hingga waktu tertentu.

Dipilihnya perusahaan yang melakukan *stock split* karena merupakan *corporate action* yang tergolong unik. Dwimulyani (2008) menyebutkan bahwa secara teoritis, jumlah modal dan aliran kas pada perusahaan yang melakukan *stock split* tidak mengalami perubahan, sehingga tidak memiliki nilai ekonomis. Secara teoritis dikatakan bahwa *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis, akan tetapi masih ada perusahaan yang tetap melakukan *stock split* sehingga menunjukkan *stock split* merupakan alat penting dalam praktek pasar modal.

H₁ : *Trading volume* berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split*.

H₂ : *Market value* berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split*.

H₃ : *Return variance* berpengaruh positif terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini mengambil objek penelitian perusahaan yang melakukan *stock split* pada periode 2010-2013. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun pengukuran variabel penelitian ini adalah:

1) *Bid-Ask Spread*

Shobrianti, dkk (2013) mengemukakan bahwa *bid-ask spread* adalah selisih harga beli (*bid price*) dengan harga jual (*ask price*) selama periode pengamatan. Adapun rumus untuk menghitung *spread* berdasarkan Howe dan Lin (1992) dalam Akmila dan Kusuma (2003) adalah:

$$BAS_{i,t} = \frac{ASK_t - BID_t}{(ASK_t + BID_t)/2} \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan:

- BAS_{i,t} : *Bid-Ask Spread* saham i pada hari ke-t
- BID_t : Harga beli saham pada hari ke-t
- ASK_t : Harga jual saham pada hari ke-t

2) *Trading Volume*

Nilai *trading volume* dilihat berdasarkan jumlah saham yang diperdagangkan secara harian.

3) *Market value*

Market value adalah nilai saham di pasar yang ditunjukkan dengan harga saham yaitu harga penutupan (*closing price*) secara harian.

4) *Return Variance*

Return variance diprosikan sebagai risiko saham dalam menghasilkan *return*. Adapun rumus untuk menghitung *return variance* adalah dengan melakukan perhitungan *return* saham dan *standard deviation* berdasarkan Jogiyanto (2010) adalah:

$$R_t = \left[\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \right] \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:

- R_t : *return* saham waktu ke- t
- P_t : harga penutupan saham waktu ke- t
- P_{t-1} : harga penutupan saham waktu ke- t-1

$$SD = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^N [R_i - \bar{R}]^2}{N-1}} \dots\dots\dots (3)$$

Keterangan:

SD : *standard deviation*
 R_i : *return saham i*
 \bar{R} : *rata-rata return saham*
 N : *jumlah data return saham*

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dengan bantuan program *Statistical Package for Social Science (SPSS) version 20.00*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan teknik *purposive sampling*, dari 36 perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 hanya 28 perusahaan yang memenuhi kriteria penentuan sampel. Seluruh data dihitung berdasarkan rata-rata dari 11 hari pengamatan, yaitu 5 hari sebelum *stock split* ($t-5$), hari dilakukannya *stock split* (t), dan 5 hari sesudah *stock split* ($t+5$). Data kemudian ditransformasikan ke dalam logaritma natural (LN).

Tabel 1.
Hasil Uji Deskriptif *Trading Volume, Market Value, Return Variance, dan Bid-Ask Spread*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LN_BAS	28	-5,14139	0,31239	-4,04556	1,09512
LN_TV	28	5,76262	17,97502	14,44421	2,72871
LN_MV	28	6,17094	10,39985	7,869879	1,16787
LN_RV	28	-6,28863	-5,00173	-5,39278	0,36918

Sumber: *Output SPSS 20.00*

Tabel 1 menunjukkan bahwa jumlah data dalam penelitian ini adalah 28 perusahaan. Nilai minimum *bid-ask spread* adalah -5,14139 yang dimiliki oleh PT

JAPFA Comfeed Indonesia Tbk. sedangkan nilai maksimum *bid-ask spread* adalah 0,31239 yang dimiliki oleh PT Metro Realty Tbk. Rata-rata *bid-ask spread* perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2010-2013 adalah -4,04556 dengan standar deviasi sebesar 1,09512. Nilai minimum *trading volume* adalah 5,76262 yang dimiliki oleh PT Metro Realty Tbk. sedangkan nilai maksimum *trading volume* adalah 17,97502 yang dimiliki oleh PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. Rata-rata *trading volume* perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2010-2013 adalah 14,44421 dengan standar deviasi sebesar 2,72871. Nilai minimum *market value* adalah 6,17094 yang dimiliki oleh PT Pakuwon Jati Tbk. sedangkan nilai maksimum *market value* adalah 10,39985 yang dimiliki oleh PT Astra International Tbk. Rata-rata *market value* perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2010-2013 adalah 7,869879 dengan standar deviasi sebesar 1,16787. Nilai minimum *return variance* adalah -6,28863 yang dimiliki oleh PT Darya-Varia Laboratoria Tbk. sedangkan nilai maksimum *return variance* adalah -5,00173 yang dimiliki oleh PT Sarana Menara Nusantara Tbk. Rata-rata *return variance* perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2010-2013 adalah -5,39278 dengan standar deviasi sebesar 0,36918.

Tabel 2.
Uji Multikolinearitas

No	Variabel	Tolerance	VIF
1	LN_TV	0,980	1,020
2	LN_MV	0,904	1,106
3	LN_MV	0,889	1,125

Sumber: *Output SPSS 20.00*

Uji multikolinearitas data dilihat berdasarkan nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai *tolerance trading volume, market value, dan return variance* lebih besar dari 10 persen. Sedangkan nilai VIF *trading volume, market value, dan return variance* lebih kecil dari 10. Berdasarkan nilai *tolerance* dan nilai VIF tersebut, maka tidak terdapat korelasi diantara variabel bebas dalam penelitian ini.

Tabel 3.
Uji Heteroskedastisitas

No	Variabel	Signifikansi
1	LN_TV	0,104
2	LN_MV	0,629
3	LN_MV	0,496

Sumber: *Output SPSS 20.00*

Uji heterokedastisitas data menggunakan uji *Glejser*. Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai signifikansi *trading volume, market value, dan return variance* lebih besar dari 5 persen sehingga tidak terjadi gejala heterokedastisitas.

Tabel 4.
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig.
	B	<i>Std. Error</i>	Beta		
<i>Constant</i>	6,021	2,012		2,992	0,006
LN_TV	-0,345	0,037	-0,861	-9,453	0,000
LN_MV	-0,316	0,089	-0,337	-3,559	0,002
LN_RV	0,48	0,284	0,162	1,69	0,104

Sumber: *Output SPSS 20.00*

Pengaruh *trading volume* terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* berdasarkan nilai β_1 sebesar -0,345 menunjukkan adanya

hubungan negatif dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang menunjukkan angka lebih kecil dari taraf nyata dalam penelitian ini yaitu 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_1 dapat diterima sehingga ditarik kesimpulan yaitu *trading volume* berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split*. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ambarwati (2008) dan Adi, dkk (2010) yang menyimpulkan bahwa volume perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid-ask spread*. Trading volume dalam penelitian ini merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan berdasarkan data harian sedangkan *bid-ask spread* merupakan selisih harga jual dan harga beli akibat dari adanya biaya kepemilikan yang dikeluarkan *dealer*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi volume perdagangan saham maka akan memperkecil nilai *bid-ask spread* dan sebaliknya semakin rendah volume perdagangan saham maka akan meningkatkan nilai *bid-ask spread*. Sesuai dengan *signaling theory*, adanya pengumuman *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan dipergunakan untuk memberikan sinyal kepada publik. Adanya peningkatan volume perdagangan membuktikan bahwa *stock split* memberikan sinyal baik kepada investor. Peningkatan volume perdagangan akan menyebabkan saham menjadi semakin likuid, sehingga *dealer* tidak perlu menyimpan saham terlalu lama. Hal ini akan menurunkan biaya kepemilikan saham sehingga memperkecil nilai *bid-ask spread* saham tersebut.

Pengaruh *market value* terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* berdasarkan nilai β_2 sebesar -0,316 yang menunjukkan adanya hubungan negatif dengan tingkat signifikansi 0,002 yang menunjukkan

angka lebih kecil dari taraf nyata dalam penelitian ini yaitu 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_2 dapat diterima sehingga ditarik kesimpulan yaitu *market value* berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split*. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Frensidy (2008) dan Shobrianti, dkk (2013). *Market value* dalam penelitian ini merupakan harga saham, dimana harga yang digunakan merupakan harga penutupan (*closing price*) secara harian. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi harga saham maka akan memperkecil nilai *bid-ask spread* dan sebaliknya semakin rendah harga saham maka akan meningkatkan nilai *bid-ask spread*. *Market value* yang mencerminkan harga saham merupakan salah satu indikator untuk menilai pertumbuhan dan kinerja suatu perusahaan. Harga saham yang semakin meningkat setelah *stock split* akan menyebabkan *dealer* dengan cepat melepas saham, namun ketika terjadi penurunan harga saham maka *dealer* akan menyimpan saham dalam beberapa waktu tertentu sehingga akan menimbulkan biaya kepemilikan saham. Sesuai dengan model persediaan yang dikemukakan Stoll (1978) dalam Frensidy (2008) yang menyatakan bahwa adanya biaya kepemilikan saham yang disimpan sebagai suatu persediaan yang ditanggung oleh *dealer* inilah nantinya yang akan menyebabkan meningkatnya nilai *bid-ask spread*.

Pengaruh *return variance* terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* berdasarkan nilai β_3 sebesar 0,480 yang menunjukkan adanya hubungan yang positif dengan tingkat signifikansi 0,104 yang menunjukkan angka lebih besar dari taraf nyata dalam penelitian ini yaitu 0,05.

Hal ini menunjukkan H_3 ditolak sehingga ditarik kesimpulan yaitu *return variance* tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split*. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Shobrianti (2013) yang menyatakan bahwa *return variance* tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid-ask spread*. *Return variance* dalam penelitian ini diproksikan sebagai risiko saham atau penyimpangan yang mungkin ditimbulkan oleh saham dalam menghasilkan *return*. Semakin tinggi risiko yang mungkin ditimbulkan saham maka akan meningkatkan nilai *bid-ask spread* saham dan sebaliknya semakin rendah risiko yang mungkin ditimbulkan saham maka akan menurunkan nilai *bid-ask spread*. Hasil pengujian dalam penelitian ini menyatakan tidak terdapat pengaruh yang signifikan diantara *return variance* dengan *bid-ask spread*, hal ini menunjukkan bahwa adanya peningkatan risiko saham dalam menghasilkan *return* di seputar tanggal pengumuman *stock split* tidak membuat *dealer* menyimpan saham lebih lama sebagai suatu persediaan. Keputusan *dealer* untuk melepas saham lebih cepat akan menurunkan biaya kepemilikan dari saham tersebut, sehingga tidak akan meningkatkan nilai *bid-ask spread*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan penelitian yaitu *trading volume* berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split*. *Trading volume* menunjukkan jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian. Semakin tinggi volume perdagangan saham, dengan kata lain semakin banyak lembar saham yang diperdagangkan maka akan menurunkan nilai *bid-ask spread*. *Market value* berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang

melakukan *stock split*. *Market value* menunjukkan harga saham penutupan (*closing price*) secara harian. Semakin tinggi *market value*, dengan kata lain semakin tinggi harga saham penutupan maka akan menurunkan nilai *bid-ask spread*. *Return variance* tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split*. *Return variance* menunjukkan besarnya risiko saham dalam menghasilkan *return*. Dalam penelitian ini semakin tinggi *return variance*, dengan kata lain semakin tinggi risiko suatu saham tidak akan meningkatkan nilai *bid-ask spread*.

Saran berdasarkan penelitian ini yaitu investor dalam melakukan pemilihan saham yang tepat, harus mempertimbangkan dinamika harga saham, volume perdagangan, dan *bid-ask spread* untuk mengambil keputusan berinvestasi pada perusahaan yang melakukan *stock split*. Penelitian selanjutnya disarankan untuk meneliti pada obyek penelitian yang melakukan *corporate action* lain selain pengumuman *stock split* serta meneliti variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai *bid-ask spread*.

DAFTAR RUJUKAN

- Adi, Sri Utami, Ubud Salim dan Harry Susanto. 2010. Analisis Variabel yang Berpengaruh Terhadap Spread Harga Saham Pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal* Vol. 13 No.2. April 2010.
- Akmila, Fitriati dan Hadri Kusuma. 2003. The Effect of Stock Splits on The Stock Liquidity. *The Journal of Accounting, Management and Economics Research*.
- Ambarwiti, Sri Dwi Ari. 2008. Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Saham dan Varian Return Saham Terhadap Bid-Ask Spread Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Tergabung Dalam Indeks LQ 45 Periode

Tahun 2003-2005. *Jurnal Siasat Bisnis* Fakultas Ekonomi UPN Veteran Yogyakarta. Vol.12 No.1 April 2008 Hal:27-38

Chadijah, Siti. 2010. Analisis Pengaruh Harga, Volume Perdagangan, Return, Frekuensi Perdagangan, dan Volatilitas Harga Saham Terhadap Bid-Ask Spread Perusahaan yang Melakukan Stock Split Periode 2004-2008. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.

Dwimulyani, Susi. 2008. Analisis Pemecahan Saham (Stock Split): Dampaknya terhadap Likuiditas Perdagangan Saham dan Pendapatan Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi Dan Keuangan Publik*. Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti.

Frank, Julieta and Philip Garcia. 2009. Bid-Ask Spread, Volume, and Volatility: Evidence from Livestock Market. *Journal. AAEA & ACCI Joint Annual Meeting, Milwaukee, Wisconsin, July 26-29, 2009*

Frensidy, Budi. 2008. Determinan Bid-Ask Spread Saham-Saham dalam Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal*. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

Gumanti, Tata Ari dan Elok Sri Utami. 2002. Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya. *Jurnal Jurusan Ekonomi Akuntansi* Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra. Vol.4 No.1 Mei 2002:54-68.

Hanousek, Jan and Richard Podpiera. 2002. Informed Trading and the Bid-Ask Spread: Evidence from an Emerging Market.

Jogiyanto H, M. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Ketujuh*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

Latifah, Nurul. 2007. Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Fakultas Ekonomi*. Vol.2 No.2 Desember 2007:65-80.

Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.

Shobrianti, Ikrima, Darminto, dan M.G Wi Endang. 2013. Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Varian Return terhadap Bid Ask Spread di Seputar Pengumuman Stock Split (Studi pada Perusahaan yang Listing

di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2011). *Jurnal*. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.