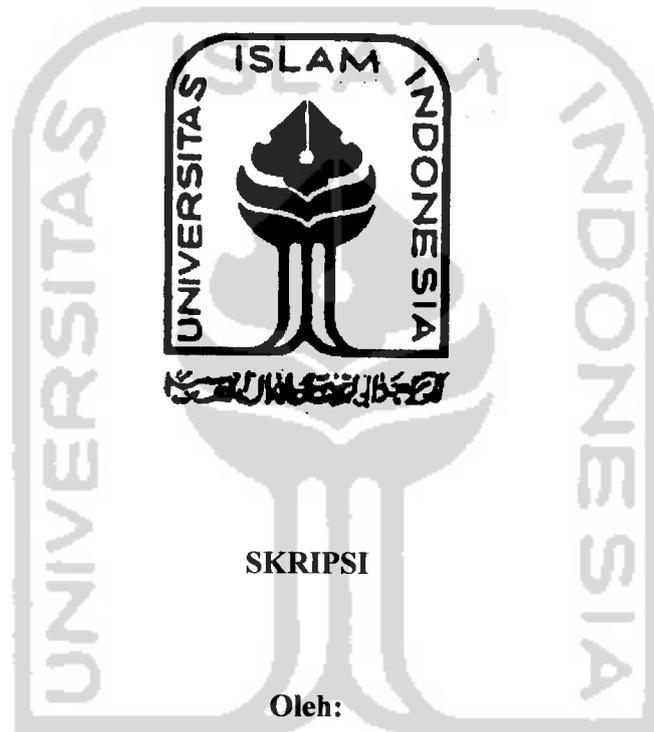


**PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN DAN *RETURN* TERHADAP
RELATIF *BID-ASK SPREAD***



Oleh:

Nama : Lilik Rakhmawati

No. Mahasiswa : 99 312 444

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006**

**PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN DAN *RETURN* TERHADAP
RELATIF *BID-ASK SPREAD***

SKRIPSI

disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai
derajat Sarjana Strata-1 jurusan Akuntansi
pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh:

Nama : Lilik Rakhmawati

No. Mahasiswa : 99 312 444

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta,Mei 2006

Penyusun,

(Lilik Rakhmawati)

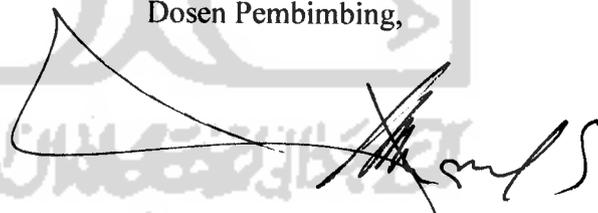
**PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN DAN *RETURN* TERHADAP
RELATIF *BID-ASK SPREAD***

Hasil Penelitian

Diajukan oleh

Nama : Lilik Rakhmawati
Nomor Mahasiswa : 99 312 444
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing
Pada tanggal 24/5/06
Dosen Pembimbing,



(Drs. Syamsul Hadi, MS, AK)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**Pengaruh Volume Perdagangan Dan Return Terhadap Relatif
Bid_Ask Spread**

Disusun Oleh: LILIK RAKHMAWATI
Nomor mahasiswa: 99312444

Teah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS
Pada tanggal : 17 Juli 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Drs. Syamsul Hadi, M.S, Ak

Penguji : Drs. Yunan Najamudin, MBA

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Drs Asmai Ishak, M.Bus, Ph.D

HALAMAN MOTTO

*“Ada nilai yang lebih tinggi dari doa yaitu,
peluang perbaikan diri menjadi lebih baik,
lebih cemerlang dan lebih dekat dengan Allah”*

*“All victory early from dare to start”
(Semua kemenangan berawal dari berani memulai)*



HALAMAN PERSEMBAHAN

Segala puji bagi Allah, atas rahmat-Nya hingga karya ini bisa selesai

Karya kecil ini khusus kupersembahkan
untuk orang-orang yang terdekat
di hati :

Bapak dan Mamak tercinta

Terima kasih untuk segala doa, cinta, kasih sayang, perhatian dan pengorbanan
yang telah diberikan untuk ananda, takkan terbalas oleh apapun
dan sampai kapanpun

Adek-adekku tersayang

Agus, Uni, Nurul

Makasih atas segala cinta, kasih sayang, dukungan, dan doanya

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum, wr.wb.

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahnya sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata-1 jurusan Akuntansi, FE UII, Yogyakarta.

Dalam penulisan skripsi ini telah banyak pihak yang terlibat dalam memberikan bantuan berupa dorongan semangat dan pemikiran baik secara langsung maupun tidak langsung. Untuk itu penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Drs. Syamsul Hadi MS, AK., selaku dosen pembimbing yang telah banyak memberikan bimbingan, bantuan, arahan, saran dan kritik yang sangat berarti bagi kelancaran dalam menyelesaikan skripsi ini.
2. Dekan Fakultas ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta yang telah memberikan ijin untuk menyelesaikan skripsi ini sebagai tugas akhir.
3. Bapak Rakhmat & Mamak Suparmi tercinta, yang dengan tulus dan ikhlas memberikan kasih sayang, cinta dan dorongan semangat, serta selalu mendoakan Mba'lilik. Terima kasih ta'terkatakan atas segalanya (Maaf beribu maaf mba'lilik sering mengecewakan.....Bapak&Mamak).
4. Mylovely'Brother&Sisters.....Agus (jangan bandel lagi ya...'tentukan kehidupanmu dari sekarang 'dek), Uni (Adek...Thanks U 2 always being there 4 me...& 4everything'tlah berbagi kebahagiaan, kesedihan in kehidupan gue'...), Nurul (yang rajin belajar ya Adek..my'littleGirl...). Mba LOVE u all Everlasting...mUUaach....
5. Seluruh keluarga besar di Lampung Mbah Kakung&Mbah Tomi (alm), Mbah Putri, Bik Sutimah, Bik Sal, Bulek Padmi&Paklek Prpto, Lek Syam, Lek Yanto, Bude Tarmi, Bude Lurah, Pak Gino terima kasih atas doanya.

6. Sepupu2ku Rumini, Yudi, Bibing, Wati, Nanik, Dedek, Fajar, Mb'Timah, Dedi, Risah, Hertowo, Mas Bubud, Mas Pipin, Mb'Enny, Mb'Ana, Nur, Tiwik, Endang, Sari, Sapta, Mb'Nung, Mb'Tatik, Mb'Nani, Hartono, Hardi, Andri, Angga, Ros, Mas Imam, Mas Pendi makasih atas doanya ya.....
7. Keponakan Ima2, Nathan, Bayu, Bela, Nindi, Yoga (tante'Lilik dah selese...)
8. Mba Nana (makasih udah menampung aku waktu tereliminasi...'dikau'akan selalu jadi kakak-ku dan'kan slalu dihatiku), Mas Ifni (Thanks 2 all traktirannya), Dimas Erman (Samid....jangan malas kuliah'cak), Bul2 & safa cayang...(Yang nurut ya..ama Papa&Mamamu..so jgn lupa ama mb'Lilik, Mba Hen (ama jagoan 'Toto&Pin2).
9. Sobat-sobat: Lukita (Makacih mo denger keluhan2ku'in yogya), Dewi Elisa (Thanks tu'semuanya...moga bs jmpa di'Lampung), Yuyun (bagi2 dong rezekinye), Melly (moga bahagia ama U pilih), Dewi Nurani (raihlah kebahagiaanmu'jeng), Rina (cepatan punya adik kecil ya), Wiwid (kerjo sing rajin), Ema (jangan bimbang lagi 'Prend).
10. Temen2 kos 'Alternatif' Jl.Nangka 25 CC YogyaKarta Uud, Prima, Diah, Dita, Desita, Nissa, Indri, Santi, Asih, Linda....'Remember mba'lili ga bakal lupa ama kebersamaan ini.....
11. Temen2 bimbingan Ryan, Lelli, Ika, Bela, Cicih, wiwit (wisuda nech)
12. Komputer & printer yang telah menemaniku pagi, malam bahkan ampe dini hari tanpa pernah mengeluh hehehe....
13. Never Ending Yogya..'kota penuh kenangan'....aku ga bakal lupa ama semua yg terjadi...!!!!!!

Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi kita semua.

Wassalamualaikum, wr.wb.

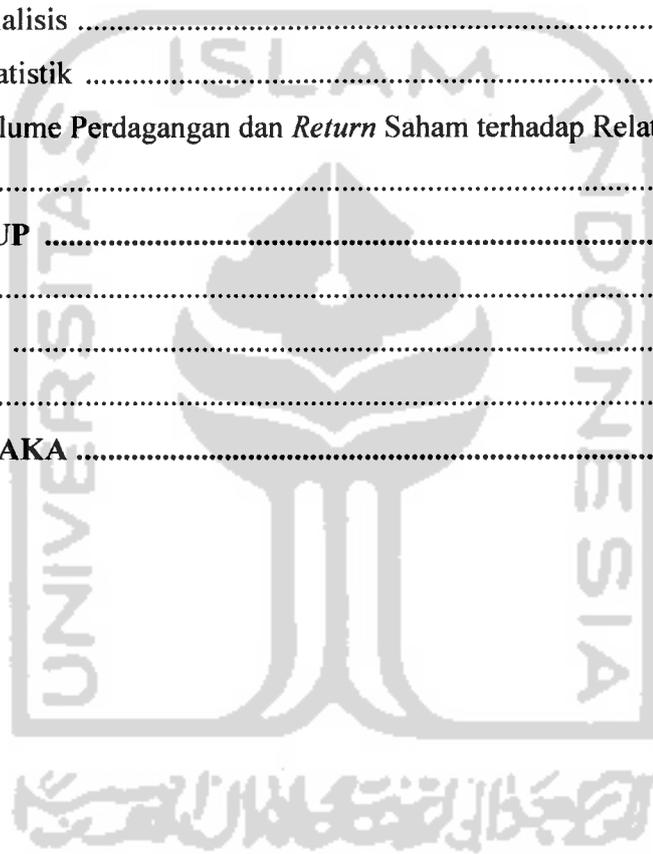
Yogyakarta, Mei 2006

Lilik Rakhmawati

DAFTAR ISI

	Hal
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN BEBAS PLAGIARISME	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
HALAMAN BERITA ACARA UJIAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR LAMPIRAN	xii
DAFTAR TABEL	xiii
ABSTRAK	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah	4
1.3. Tujuan Penelitian	4
1.4. Manfaat Penelitian	4
1.5. Sistematika Pembahasan	5
BAB II KAJIAN PUSTAKA	7
2.1. <i>Bid-Ask Spread</i>	7
2.2. Volume Perdagangan	8
2.3. <i>Return</i>	10
BAB III METODE PENELITIAN	12
3.1. Obyek Penelitian	12
3.2. Jenis dan Sumber Data	13

3.3. Variabel Penelitian	13
3.4. Perumusan Model	15
3.5. Uji Asumsi Klasik	16
3.6. Pengujian Hipotesis	17
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	18
4.1. Persiapan Analisis	18
4.2. Deskriptif Statistik	21
4.3. Pengaruh Volume Perdagangan dan <i>Return</i> Saham terhadap Relatif <i>Bid-Ask Spread</i>	22
BAB V PENUTUP	34
5.1. Kesimpulan	34
5.2. Keterbatasan	35
5.3. Saran	35
DAFTAR PUSTAKA	36



DAFTAR LAMPIRAN

	Hal
Lampiran 1	Daftar Nama-nama Perusahaan Food & Beverages yang terdaftar di BEJ39
Lampiran 2	Output EXCEL – Anova (Tahun 2003 dan 2004).....41



DAFTAR TABEL

	Hal
Tabel 4.2 Data Statistik Deskriptif.....	21
Tabel 4.3.1 Pengujian Autokorelasi.....	24
Tabel 4.3.2 Pengujian Multikolinearitas.....	24
Tabel 4.3.3 Pengujian Model Regresi.....	25
Tabel 4.3.4 Pengujian Variabel Bebas.....	26



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh volume perdagangan pada hari ini dan pada hari sebelumnya serta return pada hari ini dan pada hari sebelumnya terhadap relatif bid-ask spread pada hari ini.

Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan Food&Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2003 dan 2004. Dari seluruh obyek, terdapat 32 perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan. Dari kriteria tersebut, terpilih 4776 data yang dijadikan sample dalam penelitian ini. Alat analisis yang digunakan adalah analisa regresi berganda. Analisis data dilakukan dengan bantuan program Microsoft Excel.

Hasil dari pengujian menunjukkan bahwa secara parsial volume perdagangan saham pada hari ini dan pada hari sebelumnya berpengaruh secara signifikan terhadap relatif bid-ask spread pada hari ini. Return pada hari sebelumnya berpengaruh secara signifikan terhadap relatif bid-ask spread pada hari ini, sedangkan return pada hari ini tidak berpengaruh signifikan terhadap relatif bid-ask spread pada hari ini.

Keywords: *Trading Volume Activity, Actual Return, dan Relatif Bid-Ask Spread.*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan volume perdagangan dan *return* saham di pasar modal merupakan indikator penting yang diperhatikan oleh investor. Setiap pengambilan keputusan investasi baik beli atau jual, investor harus mendasarkan diri pada informasi baik yang berada di dalam maupun di luar pasar. Informasi pasar yang biasa digunakan antara lain volume perdagangan dan *return* saham. Volume perdagangan menggambarkan likuiditas saham tersebut di pasar. Sedangkan *return* saham menggambarkan tingkat keuntungan yang diperoleh investor atas investasi dan dapat digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan.

Volume perdagangan yang tinggi mengindikasikan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan. Apabila suatu saham aktif diperdagangkan, maka investor tertarik untuk membeli saham tersebut yang mengakibatkan terjadinya kenaikan volume perdagangan atau dengan kata lain terjadi peningkatan terhadap likuiditas saham. Jika volume perdagangan saham mengalami kenaikan maka akan menaikkan *bid-price* yang mengakibatkan menyempitnya relatif *bid-ask spread* saham. Perubahan volume perdagangan masih akan mempengaruhi relatif *bid-ask spread* pada satu hari transaksi berikutnya. Jadi, jika volume perdagangan pada hari sebelumnya tinggi maka volume perdagangan pada hari ini juga tinggi, hal ini

disebabkan karena investor masih teringat kenaikan volume perdagangan hari sebelumnya, maka pada hari ini investor masih tertarik untuk membeli atau melakukan *short selling*. Sehingga dengan kenaikan volume perdagangan pada hari ini dan pada hari sebelumnya maka akan menaikkan *bid-price* yang mengakibatkan menyempitnya (memperkecil) relatif *bid-ask spread* pada hari ini. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Chan dan Seow (1995) membuktikan bahwa ada hubungan negatif signifikan antara volume perdagangan terhadap *bid-ask spread* saham. Data yang digunakan adalah data saham perusahaan Telefonos de Mexico baik di NYSE dan di NASDAQ. Pada penelitian Erwin dan Miller (1998) mendapatkan bukti bahwa harga saham, volume perdagangan saham, dan *varian return* saham berpengaruh secara signifikan terhadap *bid-ask spread* saham. Berdasar pada penelitian dan logika di atas, diketahui bahwa volume perdagangan berpengaruh terhadap *bid-ask spread* saham.

Return saham yang tinggi akan sangat diminati oleh investor sehingga investor tertarik untuk membeli. Jika investor tertarik untuk membeli maka permintaan (*demand*) akan naik sehingga *bid-price* akan mengalami kenaikan yang mengakibatkan menyempitnya (memperkecil) relatif *bid-ask spread*. Penurunan relatif *bid-ask spread* hari sebelumnya akan melebarkan relatif *bid-ask spread* hari ini, dan sebaliknya kenaikan relatif *bid-ask spread* hari sebelumnya akan menyempitkan relatif *bid-ask spread* hari ini. Jadi *return* hari ini tidak berpengaruh terhadap relatif *bid-ask spread* hari ini, hal ini disebabkan karena adanya upaya

investor untuk menutup kerugian yang diderita pada hari-hari sebelumnya. Sebaliknya, setelah investor menikmati keuntungan maka investor akan menipiskan keuntungan pada hari berikutnya. Magdalena Nany (2004) tidak menemukan bukti hubungan *return* hari ini dengan relatif *bid-ask spread* hari ini. Sedangkan *return* saham hari sebelumnya berpengaruh terhadap relatif *bid-ask spread* hari ini. Argumen ini didukung oleh hasil penelitian Chan dan seow (1995), Erwin dan Miller (1998) yang memberikan bukti empiris mengenai pengaruh negatif *return* saham terhadap *bid-ask spread*. Hal ini membuktikan bahwa, jika *return* saham mengalami kenaikan maka akan menurunkan *bid-ask spread*. Demikian pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Mukhlis Arif Harahap (2002) yang mendapatkan bukti bahwa terdapat hubungan signifikan antara *return* saham terhadap *bid-ask spread*, dengan menggunakan sample data pada industri barang konsumsi. Hasil penelitian yang signifikan menunjukkan bahwa *return* saham berpengaruh terhadap *bid-ask spread* saham.

Saya akan melihat apakah volume perdagangan hari ini dan sebelumnya serta *return* hari ini dan hari sebelumnya berpengaruh terhadap relatif *bid-ask spread* hari ini. Penelitian ini menggunakan uji analisis linier berganda.

Bid-Ask Spread merupakan selisih antara *bid-price* (harga permintaan tertinggi untuk beli) dengan *ask-price* (harga penawaran terendah untuk jual). Berdasarkan uraian di atas, maka judul penelitian ini adalah **“Pengaruh Volume Perdagangan dan *Return* terhadap Relatif *Bid-Ask Spread*”**

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan Masalah dari penelitian ini adalah :

1. Apakah ada pengaruh volume perdagangan saham pada hari ini dan pada hari sebelumnya terhadap relatif *bid-ask spread* pada hari ini ?
2. Apakah ada pengaruh *return* saham pada hari ini dan pada hari sebelumnya terhadap relatif *bid-ask spread* pada hari ini ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah volume perdagangan saham pada hari ini dan pada hari sebelumnya berpengaruh terhadap relatif *bid-ask spread* pada hari ini.
2. Untuk mengetahui apakah *return* saham pada hari ini dan pada hari sebelumnya berpengaruh terhadap relatif *bid-ask spread* pada hari ini.

1.4 Manfaat Penelitian

Beberapa manfaat dalam penelitian ini adalah :

1. Bagi investor

Hasil penelitian ini dapat digunakan oleh investor untuk mengetahui apakah saham yang akan di beli tersebut merupakan saham yang aktif diperdagangkan di pasar saham serta apakah saham tersebut dapat

menghasilkan *return* (keuntungan), sehingga investor dapat mempertimbangkan keputusan investasi yang akan diambil.

2. Bagi Akademisi

Dapat memberikan pemahaman lebih lanjut mengenai pengaruh volume perdagangan dan *return* saham terhadap relatif *bid-ask spread*.

1.5 Sistematika Pembahasan

Pembahasan dalam penelitian ini terdiri dari 5 bab dengan sistematika sebagai berikut :

BAB I : Pendahuluan

Pada bab ini akan diuraikan Latar belakang masalah, Rumusan masalah, Tujuan penelitian, Manfaat penelitian dan Sistematika pembahasan.

BAB II : Kajian Pustaka

Bab ini membahas landasan teori yang menjadi dasar pembentukan hipotesis penelitian. Adapun sub bab yang akan dipaparkan adalah Pengaruh volume perdagangan saham dan *return* saham terhadap relatif *bid-ask spread* saham.

BAB III : Metode Penelitian

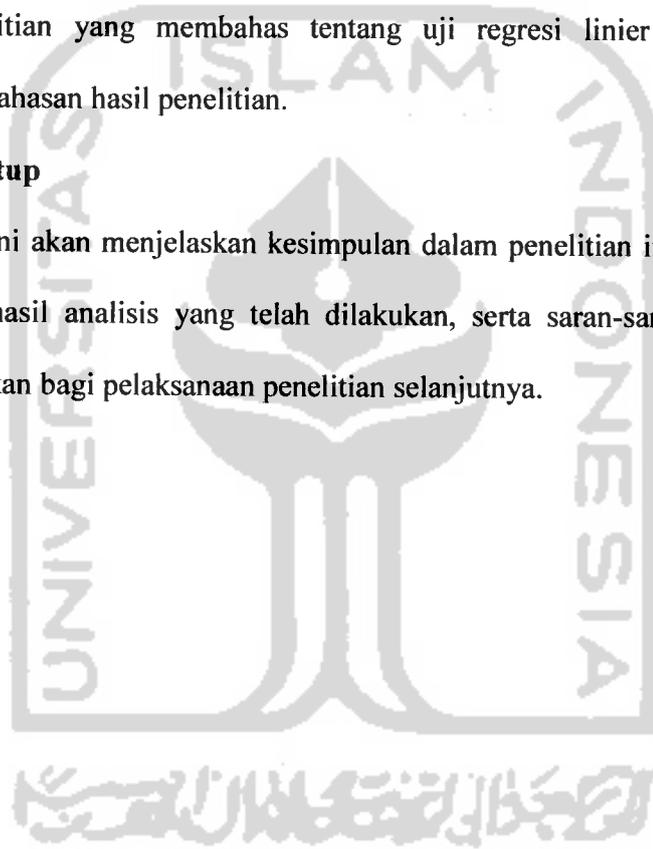
Bab ini berisikan tentang populasi dan sample penelitian, data dan sumber data penelitian , variabel penelitian, serta metode analisis data yang membahas mengenai uji regresi linier berganda.

BAB IV : Analisis dan Pembahasan

Dalam bab ini diuraikan hal-hal yang berkaitan dengan proses analisis data penelitian dalam rangka pengujian hipotesis. Adapun sub bab yang akan dibahas adalah Persiapan analisis, Deskriptif statistik, Analisis penelitian yang membahas tentang uji regresi linier berganda dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V : Penutup

Bab ini akan menjelaskan kesimpulan dalam penelitian ini yang didapat dari hasil analisis yang telah dilakukan, serta saran-saran yang dapat diajukan bagi pelaksanaan penelitian selanjutnya.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. *Bid-Ask Spread*

Saham perusahaan biasanya ditransaksikan di pasar bursa. Di pasar ini, bertemu para investor yang ingin membeli atau menjual saham mereka. Harga saham di pasar ditentukan oleh mekanisme pasar (penawaran dan permintaan) yang dipengaruhi oleh berbagai faktor dari emiten maupun dari luar emiten. Untuk beli atau jual biasanya investor memiliki informasi yang terbatas. Keterbatasan informasi ini mengharuskan investor untuk memanfaatkan informasi volume perdagangan dan *return* yang dapat diproxikan dengan perubahan relatif *bid-ask spread*.

Bid-ask spread merupakan selisih antara *bid price* dengan *ask price*. *Bid price* adalah harga permintaan tertinggi untuk beli, sedangkan *ask price* adalah harga penawaran terendah untuk jual. *Bid-ask spread* yang terlalu tinggi akan menyebabkan saham kurang aktif diperdagangkan, hal ini disebabkan karena investor tidak tertarik untuk membeli sehingga permintaan menurun dan *bid price* mengalami penurunan yang menyebabkan menurunnya volume perdagangan. Jadi perubahan *bid-ask spread* dapat digunakan oleh investor untuk melihat seberapa aktif saham diperdagangkan.

Return yang tinggi sangat disukai oleh investor, maka investor berminat untuk membeli sehingga akan menaikkan harga permintaan terhadap saham tersebut

dan menyebabkan naiknya *bid price* yang akan mengakibatkan menyempitnya relatif *bid-ask spread*. Sebaliknya *return* yang rendah tidak diminati oleh investor sehingga investor tidak berminat untuk membeli, jika investor tidak mau beli maka permintaan terhadap saham tersebut akan menurun sehingga menurunkan *bid price* yang mengakibatkan melebarnya relatif *bid-ask spread*. Jadi melebarnya *bid-ask spread* merupakan indikator penurunan *return* saham.

Berdasarkan uraian di atas, maka investor akan menggunakan relatif *bid-ask spread* untuk mengamati bagaimana perilaku *bid-ask spread* di pasar, khususnya dengan penyebab adanya serta yang mempengaruhi perubahan *bid-ask spread*.

2.2. Volume Perdagangan

Volume perdagangan merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar pada waktu yang sama. Semakin tinggi nilai volume perdagangan menunjukkan semakin banyak lembar saham beredar milik suatu perusahaan diperdagangkan di pasar. Volume perdagangan menggambarkan likuiditas saham dan dapat digunakan oleh investor untuk melihat apakah saham yang akan di beli tersebut merupakan saham yang aktif diperdagangkan di pasar. Tingkat likuiditas suatu saham yang tinggi dapat diartikan sebagai betapa menguntungkannya suatu saham. Nilai tersebut mengisyaratkan betapa cairnya saham tersebut, artinya semakin aktif suatu saham diperdagangkan menunjukkan bahwa saham semakin likuid di pasar.

Saham yang likuid sangat disukai oleh para investor, sehingga banyak investor melakukan transaksi beli. Jika investor tertarik untuk membeli saham maka permintaan akan saham tersebut semakin meningkat sehingga *bid-price* mengalami kenaikan yang mengakibatkan terjadinya kenaikan volume perdagangan, sehingga akan menyempitkan relatif *bid-ask spread*. Perubahan volume perdagangan masih akan berpengaruh terhadap relatif *bid-ask spread* pada satu hari transaksi berikutnya, artinya jika volume perdagangan hari sebelumnya tinggi maka volume perdagangan pada hari ini juga tinggi. Hal ini dikarenakan investor masih teringat terhadap kenaikan volume perdagangan hari sebelumnya, sehingga pada hari ini investor masih tertarik untuk membeli saham tersebut. Jadi, jika volume perdagangan pada hari ini dan hari sebelumnya mengalami kenaikan, *bid-price* akan naik sehingga mengakibatkan menyempitnya relatif *bid-ask spread* pada hari ini. Volume perdagangan saham yang tinggi mengindikasikan saham aktif diperdagangkan dan menarik investor untuk membeli, dan sebaliknya volume perdagangan turun memungkinkan investor tidak tertarik untuk membeli. Oleh karena itu variabel volume perdagangan merupakan salah satu variabel yang dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

Chan dan Seow (1995) serta Erwin dan Miller (1998) dalam penelitian Abdul Halim dan Nasuhi Hidayat (2000) menunjukkan bahwa ada hubungan negatif signifikan volume perdagangan terhadap *bid-ask spread*. Hasil penelitian mereka membuktikan bahwa kenaikan volume perdagangan sangat berpengaruh terhadap

penurunan *bid-ask spread*. Hal ini menunjukkan bahwa variabel volume perdagangan sangat diperhatikan oleh investor dalam berinvestasi, karena variabel ini dapat menggambarkan likuiditas saham.

Berdasarkan hubungan antar variabel dan permasalahan di atas, maka dalam penelitian ini dirumuskan hipotesa:

Ha1 : Volume perdagangan pada hari ini dan pada hari sebelumnya berpengaruh terhadap relatif *bid-ask spread* pada hari ini.

2.3. *Return*

Return merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh investor atas investasi yang dilakukan dan dapat digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. *Return* saham dibedakan menjadi dua jenis, yaitu *return* sebenarnya (*actual return*) dan *return* yang diharapkan (*expected return*). *Return* sebenarnya merupakan *return* yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* ini merupakan selisih antara harga sekarang dengan harga sebelumnya secara relatif. *Actual return* ini penting untuk mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan resiko di masa mendatang karena datanya lebih akurat dibandingkan dengan *return* ekspektasi. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan terjadi dimasa mendatang dan bersifat tidak pasti. (Jogiyanto, 1998).

Return yang tinggi sangat diminati oleh investor sehingga menarik investor untuk membeli saham. Jika investor tertarik untuk membeli dapat dipastikan bahwa

permintaan akan saham tersebut semakin meningkat, hal ini disebabkan karena banyaknya permintaan terhadap saham sehingga *bid-price* akan mengalami kenaikan yang mengakibatkan menyempitnya relatif *bid-ask spread*. Sebaliknya jika *return* saham turun investor menjadi tidak tertarik untuk membeli sehingga *bid-price* akan mengalami penurunan. Jika *bid price* turun berarti permintaan akan saham tersebut juga menurun yang mengakibatkan melebarnya relatif *bid-ask spread*.

Mukhlis Arif Harahap (2002) dalam penelitian Magdalena Nany (2004) adanya pengaruh *return* secara signifikan terhadap *bid-ask spread* disebabkan karena ketertarikan investor untuk melakukan transaksi beli, jika *return* suatu perusahaan tinggi sehingga secara otomatis dapat menaikkan permintaan yang akan menaikkan *bid price* dan mengakibatkan menyempitnya *bid-ask spread*. Dengan menggunakan sample data pada industri barang konsumsi, hasil penelitian menunjukkan bahwa *return* berpengaruh secara signifikan terhadap *bid-ask spread* artinya investor perlu untuk mempertimbangkan variabel *return* karena variabel ini yang mendorong investor untuk menanamkan modalnya atau berinvestasi.

Berdasarkan hubungan antar variabel dan permasalahan di atas, maka dalam penelitian ini dirumuskan hipotesa:

Ha2 : *Return* pada hari ini dan pada hari sebelumnya berpengaruh terhadap relatif *bid-ask spread* pada hari ini.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Obyek Penelitian

Obyek dalam penelitian ini adalah semua perusahaan Food & Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Periode data yang digunakan dalam penelitian ini selama 2 tahun yakni tahun 2003 dan 2004. Obyek penelitian diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dan harus memenuhi kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan Food & Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) tahun 2003 dan 2004.
2. Menyediakan data yang lengkap dan dibutuhkan berupa data harian harga penutupan saham (*closing price*), *bid price*, *ask price*, jumlah saham yang beredar, dan jumlah saham yang diperdagangkan.

Dari seluruh obyek, terdapat 32 perusahaan yang memenuhi kriteria yang sudah ditentukan. Dari kriteria tersebut, terpilih 4776 data yang dijadikan sample penelitian dari semua perusahaan yang memenuhi kriteria kriteria di atas, seperti tampak dalam tabel penelitian ini.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang dibutuhkan adalah data harian relatif *bid-ask spread*, volume perdagangan, dan *return* saham perusahaan Food & Beverages yang terdaftar di BEJ. Data yang digunakan adalah data harian (hari transaksi) selama 2 tahun, yaitu 2003 dan 2004. Data diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dan pojok Bursa Efek Jakarta FE -UII.

3.3 Variabel Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan beberapa variabel dengan rincian sebagai berikut :

3.3.1 Variabel Dependen

3.3.1.1 Relatif *Bid-Ask Spread*

Bid-ask spread merupakan selisih antara *bid price* dengan *ask price*. *Bid price* adalah harga permintaan tertinggi untuk beli, sedangkan *ask price* adalah harga penawaran terendah untuk jual. Variabel relatif *bid-ask spread* diukur dengan cara :

$$RBAS_t = \frac{(HA_t - HB_t)}{\frac{1}{2}(HA_t + HB_t)} \times 100\%$$

Dimana ; $RBAS_t$ = Relatif *bid-ask spread* pada hari ke t

HA_t = Harga *Ask* pada hari ke t

HB_t = Harga *bid* pada hari ke t

3.3.2 Variabel Independen

3.3.2.1 Volume Perdagangan

Volume perdagangan merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar pada waktu yang sama. Para investor biasanya akan tertarik dengan volume perdagangan saham yang tinggi, karena menggambarkan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan di pasar. Semakin aktif saham diperdagangkan, mengindikasikan saham perusahaan tersebut semakin likuid. Oleh sebab itu perusahaan yang sahamnya likuid biasanya akan memperlihatkan volume perdagangan yang tinggi, sebaliknya perusahaan dengan volume perdagangan yang rendah berarti saham perusahaan tersebut tidak likuid sehingga tidak menarik bagi investor. Variabel ini diukur dengan cara :

$$TVA_t = \frac{\text{Saham perusahaan yang diperdagangkan pada hari ke - t}}{\text{Saham perusahaan yang beredar (listing) pada hari ke - t}}$$

3.3.2.2 Return

Untuk mengukur variabel ini, penelitian ini menggunakan *Actual return* yakni selisih antara harga penutupan saham pada hari ini dan harga penutupan saham pada hari sebelumnya dibagi dengan harga penutupan hari sebelumnya. *Actual return* digunakan karena datanya lebih akurat dan rasio ini dapat digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Variabel ini diukur dengan cara :

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

Dimana ; R_{it} = Return saham pada hari ke t

P_t = Harga saham pada hari ke t

P_{t-1} = Harga saham pada hari ke t-1

3.4 Perumusan Model

Model yang digunakan dalam pengujian hipotesis pada penelitian ini adalah model umum persamaan regresi linier berganda dengan menggunakan alat bantu *Microsoft excel 2003*. Analisa ini untuk menguji pengaruh volume perdagangan dan *return* terhadap relatif *bid-ask spread*. Model regresi linier berganda yang digunakan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut :

$$RBAS_t = \alpha + \beta_1 TVA_t + \beta_2 TVA_{t-1} + \beta_3 R_{it} + \beta_4 R_{it-1} + \varepsilon$$

Notasi :

$RBAS_t$ = Relatif *Bid-ask spread*

α = Koefisien konstanta

$\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien variabel independen

TVA_t = Aktivitas volume perdagangan pada hari ke t

TVA_{t-1} = Aktivitas volume perdagangan pada hari ke t-1

R_{it} = *Return* saham pada hari ke t

R_{it-1} = *Return* saham pada hari ke t-1

ε = Koefisien *error*

3.5 Uji Asumsi Klasik

Model regresi di atas secara teoritis menghasilkan nilai parameter model penduga yang akurat apabila memenuhi asumsi klasik regresi. Asumsi klasik yang harus dipenuhi tersebut diantaranya adalah uji autokorelasi dan uji multikolinearitas.

3.5.1 Uji Autokorelasi

Uji asumsi autokorelasi yang dilakukan dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antar variabel dependen dengan variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan problem autokorelasi, model yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi.

Untuk mendeteksi ada tidaknya problem autokorelasi, menggunakan teori Durbin Watson (D-W). Uji autokorelasi dilakukan dengan melihat besarnya korelasi antara variabel dependen dan variabel independen yang ditunjukkan dalam tabel korelasi.

3.5.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan yang kuat antar variabel independen dalam persamaan regresi. Adanya multikolinieritas berarti bahwa dua atau lebih variabel independen saling berkaitan dengan kuat atau saling berkorelasi secara signifikan. Sedangkan model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari adanya multikolinearitas antar variabel

independen. Penelitian yang mengandung multikolinieritas akan berpengaruh terhadap hasil penelitian.

Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas, menggunakan VIF yang secara statistik nilai $VIF < 10$ maka tidak terjadi multikolinieritas (Gujarati 1978 : 159). Uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat besarnya korelasi antar variabel independen yang ditunjukkan dalam tabel korelasi.

3.6 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis tentang pengaruh variabel independen: volume perdagangan dan *return* dalam mempengaruhi variabel dependen: relatif *bid-ask spread* menggunakan analisis regresi linier berganda dengan alat bantu *Microsoft excel 2003* dengan tingkat signifikansi yang digunakan yaitu sebesar 5% (0,05).

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Persiapan Analisis

Beberapa variabel yang digunakan untuk membuktikan ada atau tidaknya pengaruh volume perdagangan dan *return* terhadap *bid-ask spread* saham adalah:

1. Aktivitas Volume Perdagangan (*Trading Volume Activity*)

Trading Volume Activity digunakan untuk mengukur likuiditas saham, yaitu dengan menggunakan rumus;

$$TVA_t = \frac{\text{Saham perusahaan yang diperdagangkan pada hari ke-t}}{\text{Saham perusahaan yang beredar (listing) pada hari ke-t}}$$

Contoh:

Perhitungan *Trading Volume Activity* (TVA) Pt. Ades Waters Indonesia Tbk (Ades) pada tanggal 05/11/2003 adalah:

- Saham yang diperdagangkan pada hari ke-t = 500 lbr
- Saham yang beredar (*listing*) pada hari ke-t = 76.000.000 lbr

Dari data di atas, untuk dapat menghasilkan aktivitas volume perdagangan Pt. Ades pada tanggal 05/11/2003 adalah dengan mentransformasikan data tersebut kepada indikator TVA yaitu:

$$\begin{aligned} TVA_t &= \frac{500}{76.000.000} \\ &= 6.57895E-06 \end{aligned}$$

2. Return Saham (R_t)

Untuk mendapatkan *Return Saham*, diperlukan data harga penutupan saham, untuk menghitung *Return Saham* ini digunakan rumus:

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

Dimana ; R_{it} = *Return* saham pada hari ke t

P_t = Harga saham pada hari ke t

P_{t-1} = Harga saham pada hari ke t-1

Contoh :

Perhitungan *return* saham Pt.Ades Waters Indonesia Tbk (Ades) pada tanggal 05/11/2003 adalah:

- Harga saham pada hari ke-t = Rp 1175
- Harga saham pada hari ke t-1 = Rp 1025

Dari data harga saham di atas, maka *return* saham Pt.Ades pada tanggal 05/11/2003 adalah;

$$R_{it} = \frac{Rp1175 - Rp1025}{Rp1025}$$

$$= 0.1463415$$

3. Relatif *Bid-Ask Spread* (RBAS)

Bid-Ask Spread merupakan selisih antara *bid price* dengan *ask price*. *Bid price* adalah harga permintaan tertinggi untuk beli, sedangkan *Ask-price* adalah harga penawaran terendah untuk jual. Untuk mendapatkan Relatif *Bid-Ask Spread*, diperlukan data *ask price* dan *bid price*. Untuk menghitung Relatif *bid-ask spread* ini digunakan rumus:

$$RBAS_t = \frac{(HA_t - HB_t)}{\frac{1}{2}(HA_t + HB_t)} \times 100\%$$

Dimana ; $RBAS_t$ = Relatif *Bid-Ask Spread* pada hari ke t

HA_t = Harga *Ask* pada hari ke t

HB_t = Harga *Bid* pada hari ke t

Contoh :

Perhitungan Relatif *Bid-Ask Spread* Pt. Ades Waters Indonesia Tbk (Ades) pada tanggal 05/11/2003 adalah ;

- Harga Ask pada hari ke-t = Rp 1150
- Harga Bid pada hari ke-t = Rp 1050

Dari data di atas , maka relatif *bid-ask spread* Pt. Ades pada tanggal 05/11/2003 adalah ;

$$\begin{aligned} RBAS_t &= \frac{(1150 - 1050)}{\frac{1}{2}(1150 + 1050)} \times 100\% \\ &= 0.090909 \end{aligned}$$

4.2 Deskriptif Statistik

Tabel 4.2 Deskriptif data, menyajikan statistik deskriptif atas data secara keseluruhan (*pooled data*) dari periode 2003 – 2004.

Tabel 4.2 Data Statistik Deskriptif

	<i>RBAS_t</i>	<i>TVAt</i>	<i>TVAt-1</i>	<i>RETURN_t</i>	<i>RETURN_{t-1}</i>
Mean	0.062474	-8.45758	-8.46042	0.002755	-0.00033021
Standard Error	0.001076	0.033192	0.032988	0.000944	0.000830024
Median	0.035088	-8.264685	-8.273537	0	0
Mode	0.285714	-12.4761	-12.4761	0	0
Standard Deviation	0.074382	2.293829	2.279735	0.065255	0.057361822
Sample Variance	0.005533	5.26165	5.197193	0.004258	0.003290379
Kurtosis	10.83829	-0.035862	-0.087787	24.30807	29.2465454
Skewness	2.97674	-0.270124	-0.254152	0.419493	-1.015000954
Range	0.663152	15.12153	15.12153	1.412323	1.232142857
Minimum	0.003515	-16.48798	-16.48798	-0.89881	-0.898809524
Maximum	0.666667	-1.366455	-1.366455	0.513514	0.333333333
Sum	298.3741	-40393.4	-40406.97	13.15886	-1.577081099
Count	4776	4776	4776	4776	4776

Sumber : Lampiran 2

Variabel Relatif *Bid-ask spread* mempunyai nilai rata-rata yang kecil sebesar 0.06247. Standar deviasi relatif *bid-ask spread* adalah 0.07438. Perbandingan kedua nilai tersebut menunjukkan bahwa data tidak tersebar. Tidak menyebarnya data didukung oleh nilai kurtosis yang tinggi yaitu 10.83829 dan nilai skewness yang rendah sebesar 2.97674. Nilai kurtosis ini menunjukkan bahwa data sangat terkumpul dengan kurva yang sangat runcing. Hal ini juga ditunjukkan dengan rentang nilai minimum 0.003515 dan nilai maksimum 0.666667, dengan demikian rentang nilai tersebut sangat rendah dan mendukung pernyataan bahwa data terdistribusi secara normal.

Variabel volume perdagangan pada hari ke-t dan pada hari ke t-1 yang di LOG untuk memaksimalkan data. Variabel volume perdagangan pada hari ke-t dan pada hari ke t-1 memiliki nilai rata-rata yang besar -8.45758 dan -8.46042, dan standar deviasi yang besar juga 2.29382 dan 2.27974. Dengan melihat nilai rata-rata dan standar deviasi variabel tersebut, menunjukkan bahwa terjadi penyebaran data. Hal ini didukung oleh nilai kurtosis yang kecil yaitu -0.03586 dan -0.08779. Sebaran data yang lebar tidak didukung oleh nilai *skewness* yang rendah -0.27012 dan -0.25415, hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi penyimpangan data.

Variabel *return* saham pada hari ke-t dan pada hari ke t-1 mempunyai nilai rata-rata sebesar 0.00276 dan -0.00033, sedangkan standar deviasinya adalah 0.06526 dan 0.05736. Dengan nilai rata-rata dan standar deviasi yang cukup kecil data tersebut mengelompok disekitar nilai rata-ratanya dan tidak menunjukkan variasi yang banyak, pernyataan ini didukung juga dengan nilai kurtosis yang tinggi yaitu sebesar 24.30807 dan 29.24654. Nilai *skewness* yang kecil sebesar 0.41949 dan -1.01500 menunjukkan bahwa tidak terjadi penyimpangan data. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal.

4.3 Pengaruh Volume Perdagangan dan Return Saham terhadap Relatif Bid-Ask Spread

Dengan menggunakan data yang telah terkumpul, dilakukan analisa regresi linier berganda. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Relatif *Bid-Ask*

Spread dan variabel independen adalah Volume Perdagangan dan *Return* Saham. Model yang digunakan untuk menganalisis pengaruh Volume perdagangan saham dan *Return* saham terhadap Relatif *Bid-Ask Spread* adalah :

$$RBAS_t = \alpha + \beta_1 TVA_t + \beta_2 TVA_{t-1} + \beta_3 R_{it} + \beta_4 R_{it-1} + \varepsilon$$

Keterangan:

$RBAS_t$ = Relatif *Bid-ask spread*

α = Koefisien konstanta

$\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien variabel independen

TVA_t = Aktivitas volume perdagangan pada hari ke t

TVA_{t-1} = Aktivitas volume perdagangan pada hari ke t-1

R_{it} = *Return* saham pada hari ke t

R_{it-1} = *Return* saham pada hari ke t-1

ε = Koefisien *error*

Pengujian asumsi klasik yang dilakukan pada model regresi di atas adalah uji autokorelasi dan uji multikolinearitas. Melalui pengujian ini akan diketahui apakah model regresi di atas layak digunakan .

4.3.1 Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dengan menggunakan teori Durbin Watson (D-W) dapat dilihat pada table 4.3.1 berikut ini :

Tabel 4.3.1 Pengujian Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1.786

Dari tabel 4.3.1 di atas dapat diketahui bahwa nilai Durbin-watson sebesar 1,786. Nilai tersebut berada diantara selang $1,65 < DW < 2,35$. Karena nilai D-W berada diantara batas atas dan batas bawah sehingga hasil pengujian yang menggunakan Durbin-watson mengindikasikan bahwa pada penelitian ini tidak ada indikasi autokorelasi.

4.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dengan menggunakan VIF dapat dilihat pada tabel 4.3.2 berikut ini :

Tabel 4.3.2 Pengujian Multikolinearitas

Variabel	Tolerance Value	VIF
TVAt	0,542	1,846
TVAt-1	0,547	1,830
RETURNt	0,926	1,080
RETURNt-1	0,929	1,077

Hasil pengujian dengan menggunakan VIF di atas dapat dilihat bahwa semua variabel independennya memiliki tolerance value yang lebih besar dari 0,1. Nilai ini masing-masing TVAt, TVAt-1, RETURNt, RETURNt-1 adalah sebesar 0,542, 0,547, 0,926 dan 0,929 yang menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas. Demikian

juga untuk nilai Variance Inflation Factor (VIF), semua variabel independent memiliki nilai VIF di bawah 10 yaitu masing-masing sebesar 1,846, 1,830, 1,080 dan 1,077. Secara statistik nilai $VIF < 10$ maka tidak terjadi multikolinearitas (Gujarati, 1978 : 159). Ini berarti bahwa pada model regresi ini tidak ditemukan adanya multikolinearitas.

4.3.3 Uji Model Regresi

Tabel 4.3.3 Pengujian Model Regresi

SUMMARY OUTPUT

<i>Regression Statistics</i>	
Multiple R	0.258781
R Square	0.066967
Adjusted R Square	0.066185
Standard Error	0.071879
Observations	4776

Sumber : Lampiran 2

ANOVA

	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	4	1.769201	0.4423	85.60828	2.48344E-70
Residual	4771	24.64965	0.005167		
Total	4775	26.41885			

Sumber : Lampiran 2

Tabel di atas menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.06619, yang menunjukkan bahwa keseluruhan variabel independen mampu menjelaskan 6.6 % perubahan Relatif *Bid-Ask Spread*. Secara teori, variabel yang mempengaruhi Relatif *bid-ask spread* sangat banyak sehingga 4 variabel yang diambil dalam penelitian ini mampu menjelaskan 6,6% adalah sangat besar. Pernyataan ini di dukung oleh nilai F

yang cukup tinggi yaitu 85,60828 dan nilai signifikansi F yang sangat rendah yaitu 2,48344E-70 menunjukkan bahwa model regresi ini adalah model yang sangat baik. Jadi model di atas dapat menjelaskan keeratan hubungan variabel dependen dengan variabel independen.

4.3.4 Uji Variabel Bebas

Hasil uji t atas pengaruh volume perdagangan dan *return* saham terhadap Relatif *Bid-Ask spread* dapat dilihat pada tabel 4.3.4 berikut :

Tabel 4.3.4 Pengujian Variabel Bebas

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	-0.007864	0.004369	-1.799948	0.071932	-0.016429672	0.000701
TVAt	-0.0051	0.000616	-8.277431	1.62E-16	-0.006307358	-0.003892
TVAt-1	-0.003212	0.000617	-5.203814	2.03E-07	-0.004421777	-0.002002
RETURNt	-0.001149	0.016564	-0.06939	0.944682	-0.033622002	0.031323
RETURNt-1	-0.115183	0.018816	-6.121713	1E-09	-0.152070394	-0.078296

Sumber : Lampiran 2

4.3.4.1 Intercept

Intercept model ini memiliki nilai t-hitung sebesar -1.7999 dan nilai p-value sebesar 0.07193, karena nilai ini masuk dalam kategori tidak signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa intercept tidak secara signifikan berpengaruh terhadap Relatif *bid-ask spread*. Nilai intercept yang tidak signifikan menunjukkan bahwa variabel dependen sangat bergantung pada variabel-variabel independen. Dengan variabel intercept yang tidak signifikan, maka model yang di gunakan adalah model regresi yang sangat baik.

4.3.4.2 *Trading Volume Activity (TVA)*

Penelitian ini mampu membuktikan bahwa Relatif *Bid-Ask Spread* pada hari ke-t dipengaruhi oleh volume perdagangan saham pada hari ke-t dan pada hari ke t-1 melalui penolakan H_0 . Hal ini didukung oleh nilai t-hitung sebesar -8.2774 dan -5.2038 dengan tingkat signifikansi $1.62E-16$ dan $2.03E-07$. Pengaruh volume perdagangan saham yang signifikan dan negatif menunjukkan bahwa semakin besar volume perdagangan saham maka relatif *bid-ask spread* semakin kecil (turun).

Trading Volume Activity (TVA) merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas suatu saham. *Trading Volume Activity (TVA)* atau aktivitas volume perdagangan adalah perbandingan antara jumlah saham yang di perdagangan pada suatu waktu tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada waktu yang sama. Semakin tinggi nilai aktivitas volume perdagangan menunjukkan semakin banyak lembar saham beredar milik suatu perusahaan di perdagangan di bursa saham. Nilai tersebut berarti mengisyaratkan betapa cairnya saham tersebut di lantai bursa. Volume perdagangan saham dapat digunakan oleh investor untuk melihat apakah saham yang akan di beli tersebut merupakan saham yang aktif di perdagangan di pasar saham. Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi oleh investor.

Nilai TVA berbanding lurus dengan likuiditas saham. Tingkat likuiditas atau kecairan suatu saham yang tinggi dapat diartikan sebagai betapa menguntungkan

suatu saham, sehingga banyak pelaku perdagangan saham (emiten) di bursa saham memperdagangkan saham tersebut. Saham yang nilai TVA nya tinggi menunjukkan bahwa suatu saham mudah di jual karena banyak investor yang tertarik dan bersedia untuk membeli saham tersebut.

Perdagangan suatu saham yang aktif, yaitu dengan volume perdagangan saham yang besar, hal ini menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh investor yang berarti bahwa saham tersebut semakin likuid atau cepat diperdagangkan. Jika volume perdagangan saham suatu perusahaan mengalami kenaikan maka akan menaikkan *bid-price*, sehingga banyak investor yang tertarik dan mau membeli saham tersebut. Dengan kenaikan volume perdagangan saham maka akan menaikkan *bid-price* yang mengakibatkan menurunnya relatif *bid-ask spread* saham perusahaan. Perubahan volume perdagangan saham masih akan mempengaruhi relatif *bid-ask spread* pada satu hari transaksi berikutnya, hal ini bisa disebabkan karena investor masih ingat dan tertarik terhadap naiknya *bid price*, sehingga masih banyak investor yang mau membeli saham perusahaan tersebut. Pada hari ke $t-1$ untuk variabel volume perdagangan dengan tanda negatif mengindikasikan bahwa kenaikan volume perdagangan juga akan menaikkan *bid-price* saham, sehingga akan menyempitkan relatif *bid-ask spread* pada hari ini.

Dengan demikian hasil tersebut sekaligus konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Stoll (1989), Chan dan Seow (1995), Draper dan Paudyal (1997), Erwin dan Miller (1998), Abdul Halim dan Nasuhi Hidayat (2000), zaki Mubarak

(2002) yang mendapatkan bukti bahwa terdapat hubungan signifikan antara volume perdagangan saham dengan *bid-ask spread*.

Magdalena Nany (2004) yang menguji analisis pengaruh Harga saham, *Return* saham, *Varian return* saham, *Earning* saham dan Volume perdagangan saham terhadap *bid-ask spread* menyimpulkan bahwa volume perdagangan saham tidak secara signifikan berpengaruh terhadap *bid-ask spread*. Hal ini disebabkan karena penggunaan sample data dan periode tahun yang berbeda, sample data yang di gunakan adalah data tahunan saham-saham yang termasuk dalam LQ 45 untuk periode tahun 1998-2001. Karena pada awal tahun 1998 merupakan awal terjadinya krisis moneter dan ekonomi yang menyebabkan fluktuasi volume perdagangan saham (tingkat perdagangan saham) setiap perusahaan tidak stabil, dan dengan menggunakan data tahunan perubahan volume perdagangan saham tidak bisa diamati dengan lebih teliti. Sehingga menimbulkan hasil penelitian yang berbeda. Ketidaksignifikanan disebabkan karena datanya masih labil, dengan demikian penelitian ini tidak dapat digunakan untuk referensi.

4.3.4.3 *Return* Saham (R_t)

Penelitian ini mampu membuktikan bahwa relatif *bid-ask spread* pada hari ke-t dipengaruhi oleh *return* saham pada hari ke t-1, tetapi tidak untuk *return* saham pada hari ke-t. Hal ini didukung oleh nilai t-hitung sebesar -6.1217 dan -0.0694 dengan tingkat signifikansi $1E-09$ dan 0.9447. Pengaruh *return* saham yang

signifikan dan negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi return saham maka relatif *bid-ask spread* semakin kecil (turun).

Return saham merupakan hasil atau keuntungan yang diperoleh investor sebagai hasil dari investasinya. Jogiyanto(1998) membedakan *return* saham menjadi dua jenis yaitu *return* sebenarnya (*actual return*) dan *return* yang diharapkan (*expected return*). *Return* sebenarnya merupakan *return* yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* ini merupakan selisih antara harga sekarang dengan harga sebelumnya secara relatif. *Actual return* ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan resiko di masa mendatang karena datanya lebih akurat dibandingkan dengan *return* ekspektasi. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan terjadi dimasa mendatang dan bersifat tidak pasti.

Return saham pada hari ke t-1 didukung oleh nilai t-hitung sebesar -6.1217 dengan tingkat signifikansi yang tinggi sebesar 1E-09, sehingga H_0 ditolak. Pengaruh *return* saham yang signifikan dan negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi *return* saham maka akan menurunkan relatif *bid-ask spread*. Jika *return* saham mengalami kenaikan maka akan menaikkan *bid price* sehingga para investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dengan naiknya *return* saham maka akan menurunkan relatif *bid-ask spread*, sehingga dengan menurunnya relatif *bid-ask spread* maka keuntungan yang diperoleh semakin meningkat. Penurunan relatif *bid-ask spread* hari sebelumnya akan melebarkan relatif *bid-ask spread* hari

ini, dan sebaliknya kenaikan relatif *bid-ask spread* hari sebelumnya akan menyempitkan relatif *bid-ask spread* hari ini. Sehingga pada saat relatif *bid-ask spread* mengalami penurunan maka investor dapat menikmati keuntungan dari investasinya. Jadi perubahan *return* saham hari sebelumnya menentukan keuntungan yang diperoleh investor, hal ini di buktikan dengan pengaruh *return* saham pada hari ke t-1 signifikan terhadap perubahan relatif *bid-ask spread* pada hari ke-t.

Penelitian ini mendukung penelitian Mukhlis Arif Harahap (2002) yang mendapatkan bukti bahwa terdapat hubungan signifikan antara *return* saham dengan relatif *bid-ask spread* (studi pada industri barang konsumsi). Hasil penelitian yang signifikan menunjukkan bahwa *return* saham berpengaruh terhadap *bid-ask spread* saham.

Abdul Halim dan Nasuhi Hidayat (2000) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *return* saham pada hari ke t-1 tidak berpengaruh secara signifikan terhadap relatif *bid-ask spread*. Hal ini disebabkan karena penggunaan sample data yang berbeda, data yang digunakan adalah data saham dari tiga perusahaan rokok yang terdaftar di BEJ. Disamping itu saham perusahaan yang dijadikan sample tidak begitu aktif, sehingga tidak setiap hari kerja di BEJ terjadi transaksi perdagangan terhadap saham tersebut. Hal ini menyebabkan ada hari-hari tertentu yang tidak terdapat data volume perdagangan, harga penutupan, harga *bid* dan harga *ask*, sehingga banyak data yang tidak bisa di estimasi. Kondisi itu sudah tentu mempengaruhi validitas data pada penelitian tersebut.

Relatif *bid-ask spread* pada hari ke-t tidak dipengaruhi oleh *return* saham pada hari ke-t sehingga H_0 tidak ditolak. Hal ini didukung oleh t-hitung -0.0694 dengan tingkat signifikansinya yang rendah sebesar 0.9447 . Seperti telah dijelaskan pada pernyataan diatas bahwa relatif *bid-ask spread* saham hari ini dipengaruhi oleh *return* saham pada hari sebelumnya tetapi relatif *bid-ask spread* hari ini tidak dipengaruhi oleh *return* saham pada hari ini. Hal ini disebabkan karena adanya upaya investor untuk menutup kerugian yang diderita pada hari-hari sebelumnya. Dan sebaliknya, setelah investor menikmati keuntungan (pada saat menyempitnya relatif *bid-ask spread*) maka investor akan menipiskan keuntungan pada hari berikutnya dengan menyempitkan relatif *bid-ask spread*. Sehingga *return* saham hari ini tidak berpengaruh terhadap relatif *bid-ask spread* pada hari ini. Jadi pengaruh *return* saham pada hari ke-t yang tidak signifikan membuktikan bahwa perubahan relatif *bid-ask spread* pada hari ke-t tidak dipengaruhi oleh *return* saham pada hari ke-t.

Penelitian ini mendukung penelitian Magdalena Nany (2004) yang menguji analisis pengaruh Harga saham, *Return* saham, *Varian Return* saham, *Earning* saham dan volume perdagangan saham terhadap *bid-ask spread*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return* saham tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *bid-ask spread*.

Dari hasil penelitian dapat diambil kesimpulan bahwa volume perdagangan pada hari ini dan pada hari sebelumnya berpengaruh secara signifikan terhadap relatif *bid-ask spread* pada hari ini, jadi relatif *bid-ask spread* merupakan salah satu

indikator likuiditas saham. *Return* pada hari sebelumnya berpengaruh secara signifikan terhadap relatif *bid-ask spread*, tidak demikian dengan *return* pada hari ini yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap relatif *bid-ask spread* pada hari ini. *Return* merupakan indikator kinerja saham atau kinerja investasi. Jadi, kesimpulannya ternyata kinerja kurang diperhatikan oleh investor dibandingkan dengan likuiditas.



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisa pada bab4, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa:

1. Dari hasil pengujian secara serentak menggunakan uji F terlihat bahwa nilai signifikansi F yang dihasilkan sebesar $2.48344E-70$ jauh lebih kecil dari derajat signifikansi 5 %. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.
2. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel volume perdagangan pada hari ini dan pada hari sebelumnya memiliki pengaruh yang signifikan terhadap relatif *bid-ask spread* pada hari ini. Variabel *return* pada hari sebelumnya memiliki pengaruh yang signifikan terhadap relatif *bid-ask spread* pada hari ini, sedangkan variabel *return* pada hari ini tidak berpengaruh signifikan terhadap relatif *bid-ask spread* pada hari ini.

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain:

1. Walaupun intercept tidak signifikan tetapi dengan P-value 7 % (dengan tingkat signifikansi yang di gunakan sebesar 5 %), berarti model yang di gunakan lemah atau kurang baik. Hal ini disebabkan karena adanya variabel yang terlupakan.
2. Sedikitnya variabel independen yang digunakan, jika dilihat dari hasil adjusted R square yang hanya sebesar 6.6 % berarti bahwa ada variabel-variabel lain diluar variabel independen yang sudah ada sebenarnya juga mampu mempengaruhi variabel dependen. Dari hasil penelitian ternyata variabel volume perdagangan dengan menggunakan Trading Volume Activity (TVA) sangat mempengaruhi likuiditas saham terhadap relatif *bid-ask spread*.

5.3 Saran

1. Untuk penelitian selanjutnya model diubah atau diperbaiki.
2. Likuiditas sebaiknya dikembangkan lebih lanjut, tidak hanya menggunakan Trading Volume Activity (TVA) saja.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim, Nasuhi Hidayat, *Studi Empiris Tentang Pengaruh Volume Perdagangan dan Return terhadap Bid-Ask Spread Saham Industri Rokok di Bursa Efek Jakarta Dengan Model Koreksi Kesalahan*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.3, No.1, Januari 2000, hal.69-85
- Ari Christianti, Murti Lestari, *Analisis Pengaruh Nilai saham yang Beredar, Struktur modal, Risiko Pasar, dan Suku Bunga terhadap Return Saham di BEJ dengan Pendekatan Model Dinamis (Studi Kasus pada Sektor Aneka Industri Tahun 1996-2002)*, Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, Vol.1, No.1, Februari 2005, hal.20-37
- Arif Budiarto, Zaki Baridwan, *Pengaruh Pengumuman Right Issue terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham di Bursa efek Jakarta Periode 1994-1996*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.2, No.1, Januari 1999, hal.91-116
- Andriani Kusumaningrum, *Hubungan Dividen Permulaan dengan Asymetric Information: Pendekatan A Hazard Model (Studi Empiris Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)*, Skripsi Sarjana, tidak diterbitkan, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2004
- Imam Subekti, MAF Suprapti, *Asosiasi Antara Potensi Pertumbuhan Perusahaan dengan Volume Perdagangan Saham dan Asimetri Informasi*, Simposium Nasional Akuntansi 5, Semarang, 5-6 September 2002, hal.356-370
- Jogiyanto, H.M., *Pasar Modal Indonesia, Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi.3, 2003
- Magdalena Nany, *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 LQ45 di Bursa Efek Jakarta)*, Perspektif, Vol.9, No.1, Juni 2004, hal.23-31

Puput Komalasari, *Asimetri Informasi dan Cost of Equity Capital*, Simposium Nasional Akuntansi 3, Jakarta, 5 September 2000

Rita Kusumawati, *Pengujian Kandungan Informasi pada Peristiwa Dimasukkannya Saham dalam Daftar Indeks LQ45*, Jurnal Akuntansi dan Investasi, Vol.4, No.2, Juli 2002, hal.125-141

Syamsul Hadi, *Memfaatkan Excel Untuk Analisis Statistik*, Edisi pertama, 2004, Yogyakarta: Ekonisia

Tumirin, *Analisis Variabel Akuntansi Kuartalan, Variabel Pasar, dan Arus Kas Operasi yang Mempengaruhi Bid-Ask Spread*, JAAI, Vol.9, No.1, Juni 2005, hal 79-99

Wahid Sulaiman, *Analisis Regresi Menggunakan SPSS (Contoh Kasus dan Pemecahannya)*, Edisi 1, 2004, Yogyakarta: ANDI

Yunia Panjaitan, Oky dewinta, Sri Desinta K, *Analisis Harga Saham, Ukuran Perusahaan, dan Risiko terhadap Return yang Diharapkan Investor pada Perusahaan-Perusahaan Saham Aktif*, Balance, Vol.1, No.1, 1 Maret 2004, hal 56-57

Yakup Trijuna K, *Pengaruh Pertumbuhan (IOS) , Hutang dan Asimetri Informasi Terhadap Penilaian Pasar atas Discretionary Accrual*, Skripsi Sarjana, tidak diterbitkan, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2004



Lampiran 1

Daftar Nama-nama Perusahaan Food & Beverages yang terdaftar di BEJ (Tahun 2003)

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADES	Pt. Ades Alfindo Putrasetia Tbk
2	AQUA	Pt. Aqua Golden Mississippi Tbk
3	CEKA	Pt. Cahaya Kalbar Tbk
4	DAVO	Pt. Davomas Abadi Tbk
5	DLTA	Pt. Delta Djakarta Tbk
6	INDF	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk
7	MYOR	Pt. Mayora Indah Tbk
8	MLBI	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk
9	PSDN	Pt. Prasadha Aneka Niaga Tbk
10	SHDA	Pt. Sari Husada Tbk
11	SIPD	Pt. Sierad Produce Tbk
12	SMAR	Pt. Smart Tbk
13	SUBA	Pt. Suba Indah Tbk
14	AISA	Pt. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (Asia Inti Selera)
15	TBLA	Pt. Tunas Baru Lampung Tbk
16	ULTJ	Pt. Ultra Jaya Milk Tbk

Lampiran 1

Daftar Nama-nama Perusahaan Food & Beverages yang terdaftar di BEJ (Tahun 2004)

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADES	Pt. Ades Alfindo Putrasetia Tbk
2	AQUA	Pt. Aqua Golden Mississippi Tbk
3	CEKA	Pt. Cahaya Kalbar Tbk
4	DAVO	Pt. Davomas Abadi Tbk
5	DLTA	Pt. Delta Djakarta Tbk
6	INDF	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk
7	MYOR	Pt. Mayora Indah Tbk
8	MLBI	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk
9	STTP	Pt. Siantar Top Tbk
10	SHDA	Pt. Sari Husada Tbk
11	SIPD	Pt. Sierad Produce Tbk
12	SMAR	Pt. Smart Tbk
13	SUBA	Pt. Suba Indah Tbk
14	AISA	Pt. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (Asia Inti Selera)
15	TBLA	Pt. Tunas Baru Lampung Tbk
16	ULTJ	Pt. Ultra Jaya Milk Tbk

Lampiran 2

Output EXCEL – Anova (Tahun 2003 dan 2004)

Data Statistik Deskriptif

	<i>RBAS_t</i>	<i>TVA_t</i>	<i>TVA_{t-1}</i>	<i>RETURN_t</i>	<i>RETURN_{t-1}</i>
Mean	0.062474	-8.45758	-8.46042	0.002755	-0.00033021
Standard Error	0.001076	0.033192	0.032988	0.000944	0.000830024
Median	0.035088	-8.264685	-8.273537	0	0
Mode	0.285714	-12.4761	-12.4761	0	0
Standard Deviation	0.074382	2.293829	2.279735	0.065255	0.057361822
Sample Variance	0.005533	5.26165	5.197193	0.004258	0.003290379
Kurtosis	10.83829	-0.035862	-0.087787	24.30807	29.2465454
Skewness	2.97674	-0.270124	-0.254152	0.419493	-1.015000954
Range	0.663152	15.12153	15.12153	1.412323	1.232142857
Minimum	0.003515	-16.48798	-16.48798	-0.89881	-0.898809524
Maximum	0.666667	-1.366455	-1.366455	0.513514	0.333333333
Sum	298.3741	-40393.4	-40406.97	13.15886	-1.577081099
Count	4776	4776	4776	4776	4776

SUMMARY OUTPUT

<i>Regression Statistics</i>	
Multiple R	0.258781
R Square	0.066967
Adjusted R Square	0.066185
Standard Error	0.071879
Observations	4776

ANOVA

	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	4	1.769201	0.4423	85.60828	2.48344E-70
Residual	4771	24.64965	0.005167		
Total	4775	26.41885			

Lampiran 2

Output EXCEL – Anova (Tahun 2003 dan 2004)

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	-0.007864	0.004369	-1.799948	0.071932	-0.016429672	0.000701
TVAt	-0.0051	0.000616	-8.277431	1.62E-16	-0.006307358	-0.003892
TVAt-1	-0.003212	0.000617	-5.203814	2.03E-07	-0.004421777	-0.002002
RETURNt	-0.001149	0.016564	-0.06939	0.944682	-0.033622002	0.031323
RETURNt-1	-0.115183	0.018816	-6.121713	1E-09	-0.152070394	-0.078296

