

**PENGARUH FREKUENSI PERDAGANGAN, *TRADING TURNOVER*,
DAN *BID-ASK SPREAD* TERHADAP *RETURN* SAHAM YANG
TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011-2017**

Yulita Ayu Cahyawulan

Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia

yulitaayucahyawulan@gmail.com

ABSTRACT

This study aimed to examine of liquidity on stock retruns in the Indonesian Stock Exchange in the period of 2011 to 2017. The dependen variable is stock return while independent variables are trading frequency, trading turnover, and bid ask spread. The study used data from companies listed on the Indonesian Stock Exchange. This study took 197 to be sample with purposive sampling methods. The hypothesis testing was done using multiple linier regression analysis. The hypothesis testing resulted in a multiple regression equation $Return = 0,008 - 2,128.10^{-5} Frekuensi Penjualan + 0,057 Trading Turnover + 0,093 Bid-Ask Spread + e$. From ths study it is conclude as follow: (1) there is no significant effect of trade frequency on stock return; (2) there is positive significant effect of trading turnover on stock return; (3) there is positive significant effect of bid-ask spread on stock return.

Keywords : stock return, trading frequency, trading turnover, bid-ask spread

PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia saat ini mengalami pertumbuhan dari tahun ke tahun. Badan Pusat Stattistik (BPS) melaporkan pertumbuhan ekonomi indonesia sepanjang tahun 2017 mencapai 5,07 persen (Bisnis.com, 2018). Dikutip dari Katadata (2017) PT Bursa Efek Indonesia menyatakan

bahwa hasil yang di rilis Badan Pusat Statistik (BPS) menyatakan pertumbuhan ekonomi Indonesia berada pada angka 5,01% pada kuartal I 2017 berdampak positif terhadap pasar modal.

Pasar modal Indonesia, baik pasar saham maupun pasar obligasi mengalami pertumbuhan dengan bertambahnya jumlah

investor mendorong berkembang pasar modal di Indonesia. Direktur Utama KSEI, Friderice W. D menjelaskan bahwa jumlah investor di pasar modal meningkat 12 persen dari 894.116 di tahun 2016 menjadi 1.000.289 per Juni 2017 (Liputan6, 2018).

Likuiditas merupakan salah satu faktor dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal. Dengan saham yang likuid maka biaya perdagangan semakin rendah (Vo dan Batten, 2010). Tingkat likuiditas saham tercermin dari banyaknya transaksi yang dilakukan, semakin sering saham diperjualbelikan maka semakin tinggi tingkat mobilitas dan semakin mudah saham tersebut diperdagangkan (Wira dan Santi, 2012).

Dalam melakukan investasi tentunya investor ingin mendapatkan imbal hasil atau *return* yang diinginkan. *Return* merupakan salah satu yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan merupakan sebuah imbal hasil atas keberanian

investor untuk menanggung resiko atas investasi yang dilakukan (Firmansyah dan Hadijono, 2016). Hal tersebut sesuai dengan dasar investasi bahwa semakin tinggi *return* yang ditawarkan maka semakin tinggi tingkat resiko (misal, tidak menerima deviden dan *capital loss*) yang dihadapi oleh investor (Lubis, 2008). Maka pengukuran likuiditas saham sangat penting bagi investor karena keinginan investor ingin mendapatkan *return* yang tinggi. Menurut Wira dan Santi (2012) ada beberapa metode dalam mengukur tingkat likuiditas yaitu frekuensi perdagangan, *trading turnover*, dan *bid-ask spread*.

Dalam aktivitas pasar modal, frekuensi perdagangan saham merupakan salah satu elemen untuk melihat reaksi pasar terhadap informasi yang masuk pada pasar. Menurut Taslim dan Wijayanto (2016) menyatakan bahwa frekuensi perdagangan mempengaruhi jumlah saham yang beredar, jika jumlah frekuensi perdagangan tinggi maka dapat

digambarkan sebagai saham teraktif yang di perdagangan. Frekuensi perdagangan adalah berapa kali transaksi jual beli saham dalam waktu tertentu (Silviyani *et. al*, 2014).

Untuk mengukur aktivitas perdagangan, *trading turnover* sering digunakan sebagai variabel dalam likuiditas (Mirza, 2010). *Trading turnover* merupakan ukuran aktivitas perdagangan saham yang dapat dihitung dengan menjumlahkan saham yang diperdagangkan setiap hari dibagi dengan jumlah saham yang beredar (Leirvik *et. al*, 2016). *Trading turnover* menunjukkan seberapa cepat dan seberapa banyak jumlah saham yang berpindah tangan dalam suatu periode. Penelitian yang dilakukan oleh Dinh (2016) dan Hiu (1997) menyatakan bahwa *trading turnover* berhubungan signifikan terhadap *return* saham.

Bid-ask spread sering digunakan dalam mengukur tingkat likuiditas suatu saham. Informasi mengenai *bid-ask spread* sangat di perlukan oleh

investor dalam mengambil keputusan dan untuk memperoleh *return* saham yang diharapkan. *Bid-ask spread* merupakan perbedaan antara harga beli dan harga jual sekuritas (Arifin, 2005). Menurut Amihud dan Medelson (1986) “*If investors value securities according to their returns net of trading costs, then they should require a higher expected return for higher spread stocks in order to compensate them for the higher cost of trading*”. Semakin besar nilai *bid-ask spread* suatu saham maka semakin likuid saham tersebut (Mahendra *et. al*, 2017).

Banyak penelitian yang sudah dilakukan terkait pengaruh likuiditas terhadap *return* saham. berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu yang masih menunjukkan hasil yang beragam, maka perlu dilakukan penelitian lebih mendalam mengenai faktor-faktor likuiditas yang mempengaruhi *return* saham. Oleh karena itu, penulis ingin meneliti **Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Trading**

Turnover, dan Bid-Ask Spread terhadap Return Saham yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017.

RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan pada latar belakang penelitian, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah Bagaimana frekuensi perdagangan, *trading turnover*, dan *bid-ask spread* berpengaruh terhadap *return* saham saham berpengaruh terhadap *return* saham.

KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1. *Return Saham*

Menurut Ang (1997) menyatakan bahwa *return* adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor atas suatu investasi yang dilakukannya. Secara umum investor berhadapan dengan sekuritas yang memiliki resiko yang tinggi dan mengharapkan *return* yang tinggi

pula dari sekuritas. Sedangkan dari sisi likuiditas, jika saham memiliki tingkat kelikuiditasan yang rendah (illikuid) maka biaya likuiditasnya akan besar. Dengan demikian investor menginginkan *return* yang tinggi agar likuiditas dapat terkompensasikan (Saputra *et. al*, 2002).

2. *Likuiditas Saham*

Menurut Chiang dan Zheng (2015) likuiditas saham mengacu pada seberapa cepat suatu saham dapat diperdagangkan untuk mendapatkan keuntungan serta meminimalisir kerugian. Sehingga jika investor menjualbelikan saham-sahamnya di pasar modal dengan cepat terjual maka saham tersebut dapat dikatakan likuid, sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas saham merupakan kemudahan saham yang diperdagangkan baik dijual maupun dibeli dalam pasar modal dan mudah untuk dikonversikan menjadi uang tunai atau kas.

3. *Frekuensi Perdagangan*

Frekuensi perdagangan saham sangat mempengaruhi jumlah saham yang beredar, jika jumlah frekuensi perdagangan besar maka saham tersebut dapat dinyatakan saham teraktif diperdagangkan, hal tersebut dikarenakan banyaknya minat investor (Taslim dan Wijayanto, 2016). Frekuensi perdagangan saham adalah berapa kali transaksi jual beli saham yang bersangkutan pada waktu tertentu (Silviyani *et. al*, 2014) Frekuensi perdagangan menggambarkan berapa kali saham suatu emiten diperjualbelikan dalam waktu tertentu dan dapat dilihat minat para investor dalam melakukan kegiatan jual beli saham tersebut. Jika jumlah frekuensi bertambah maka saham tersebut dinyatakan sebagai saham teraktif yang diperdagangkan dan bila terjadi peningkatan permintaan saham maka akan meningkatkan frekuensi perdagangan (Taslim dan Wijayanto, 2016).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Taslim dan

Wijayanto (2016) dan dan Dihn (2016) menyatakan bahwa frekuensi perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Akan tetapi hasil berbeda di temukan oleh Silviyani *et. al* (2014) yang menyatakan bahwa frekuensi perdagangan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan penelitian sebelumnya hipotesis yang saya ajukan adalah :

H1: Frekuensi perdagangan memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham

4. *Trading Turnover*

Trading turnover dapat dihitung sebagai rasio volume perdagangan terhadap saham yang beredar. *Trading turnover* biasanya digunakan untuk aktivitas perdagangan yang sering digunakan sebagai variabel likuiditas (Mirza, 2010). Menurut Lerivik *et. al* (2016) *trading turnover* merupakan ukuran aktivitas perdagangan saham yang dapat dihitung dengan

menjumlahkan saham yang diperdagangkan setiap hari dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Dinh (2016); Yang Hu (1997) dan Vo dan Batten (2010) menyatakan bahwa pengaruh *trading turnover* terhadap berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Tetapi hasil berbeda ditemukan oleh Narayan dan Zheng (2011); Lerivik *et. al* (2016) menyatakan bahwa *trading turnover* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan penelitian sebelumnya hipotesis yang saya ajukan:

H2: *Trading turnover* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

5. *Bid Ask Spread*

Salah satu parameter yang sering digunakan untuk mengukur likuiditas adalah *bid-ask spread* (Wira dan Santi (2012). *Bid-ask spread* merupakan selisih antara

harga beli dan (*bid price*) tertinggi yang menyebabkan investor bersedia untuk membeli saham tertentu dengan harga jual (*ask price*) terendah yang menyebabkan investor bersedia untuk menjual saham (Nurmayati, 2009)

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 (Nurmayati,2009). Harga pasar terbaik untuk membeli suatu saham pada saat harga terendah (*ask*) dan untuk menjual pada saat harga tertinggi (*bid*) (Mahendra *et.al*, 2017).

Penelitian yang dilakukan penelitian oleh Mahendra *et. al* (2017); Murhadi (2012) dan Saputra *et. al* (2002) yang menunjukkan bahwa *bid-ask spread* berpengaruh positif terhadap *return*. Akan tetapi hasil berbeda ditemukan oleh Lerivik *et. al* (2016) dan Akram (2014) menyatakan bahwa *bid-ask spread*

tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan penelitian sebelumnya hipotesis yang saya ajukan :

H3: *Bid-ask spread* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder, dengan populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2017. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *non random sampling* dengan metode *purposive Sampling*.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sejumlah 197 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini menggunakan data bulanan selama periode 1 Januari 2011 hingga 2017.

Variabel dependen adalah *return* saham (Y) dan variabel independen dalam penelitian ini adalah frekuensi perdagangan (X1), *trading turnover* (X2), dan *bid-ask spread* (X3).

Metode analisis data yang digunakan adalah metode Regresi Linier Berganda. Sebelum melakukan regresi maka perlu melakukan pengujian asumsi klasik yaitu: uji normalitas, uji multikolineartas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian: analisis regresi linier berganda, uji parsial, uji simultan, dan uji koefisien determinasi (R^2)

Return saham dihitung dengan menggunakan rumus (Jogiyanto Hartono, 2010):

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

Keterangan :

P_1 : harga saham pada periode t

P_{t-1} : harga saham pada periode sebelumnya (t - 1)

Frekuensi perdagangan mencerminkan tingkat minat investor dalam menjualbelikan saham. Saham aktif yang diperdagangkan dipengaruhi oleh transaksi saham yang sangat aktif, hal tersebut karena banyaknya minat investor (Ang, 1997).

Trading turnover merupakan ukuran aktivitas perdagangan saham yang dapat dihitung dengan menjumlahkan saham yang diperdagangkan setiap hari dibagi dengan jumlah saham yang beredar Leirvik (2016). *Trading turnover* dihitung menurut Levik *et. al* (2016) :

$$TRN_t = \frac{\text{Number of Shares traded at day } t}{\text{Number of share outstanding at day } t}$$

Keterangan :

Number of shares traded at day t = jumlah saham yang di perdagangkan pada hari t

Number of shares outstanding at day t = jumlah saham yang beredar pada hari t

Bid-ask spread adalah selisih harga yang ditawarkan oleh

dealer dengan harga terendah Adapun untuk menghitung bid ask spread dengan menggunakan rumus (Mahendra, 2017):

$$\text{Bid Ask Spread}_{i,t} = \frac{Ask_t - Bid_t}{\frac{1}{2}(Ask_t + Bid_t)}$$

Keterangan :

*Bid Ask Spread*_{i,t} = *Bid-ask spread* saham i pada hari ke-t

*ASK*_t = Harga beli saham pada hari ke-t

*BID*_t = Harga jual saham pada hari ke-t

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Hasil Analisis Deskriptif Data

Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditetapkan, diperoleh data sebanyak 197 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama 6 tahun dari tahun 2011 hingga 2017. Deskripsi sampel penelitian dapat di temukan pada tabel.1 Hasil Analisis Deskriptif Data :

Tabel.1**Hasil Analisis Deskriptif Data**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RETURN	197	-.00646	.03199	.0114476	.01060006
FREKUENSI PENJUALAN	197	.32140	52.63680	13.2495858	15.25098684
TRADING TURNOVER	197	.00007	.16432	.0286073	.02826116
BID ASK SPREAD	197	.00429	.10880	.0231848	.02050457
Valid N (listwise)	197				

Sumber: data sekunder yang ditolah periode 2011-2017 menggunakan SPSS 17.0, Regressions

Tabel 1 diatas menunjukkan data *return* dengan nilai *minimum* sebesar - 0,0064% , nilai *maksimum* sebesar 0,0319% , nilai rata-rata sebesar 0,0114% , dan nilai standar deviasi sebesar 0,0106%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *return* saham menjadi sampel penelitian ini berkisar antara - 0,0064% sampai 0,0319%.

Nilai Frekuensi perdagangan tertinggi (*maximum*) adalah 52,63680 dan terendah (*minimum*) adalah 0,32140. Selain itu frekuensi menunjukkan rata-rata (*mean*) sebesar 13,863 dengan standar deviasi sebesar 17,152. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya frekuensi perdagangan menjadi sampel penelitian ini

berkisar antara 0,32140 sampai 52,63680.

Nilai *trading turnover* terendah (*minimum*) adalah 0,00007% dan yang tertinggi (*maximum*) adalah 0,1643%. Selain itu *trading turnover* menunjukkan nilai rata-rata(*mean*) sebesar 0,0286 % dengan nilai standar deviasi sebesar 0,0283%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *trading turnover* menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,00007% sampai 0,16432%.

Nilai *bid-ask spread* terendah (*minimum*) adalah 0,00429% dan yang tertinggi (*maximum*) adalah 0,1088%. Selain itu *bid ask spread* menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0232% dengan nilai standar deviasi 0,2050%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *bid ask spread* menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,00429% sampai 0,1088%.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang pertama adalah uji normalitas. Pengujian normalitas data dilakukan dengan menggunakan Uji Kolmogorov – Smirnov dan diperkuat dengan grafik *normal probability plot*. Data yang berdistribusi normal ditunjukkan dengan nilai tingkat signifikan 0,05 atau 5%. Hasil pengujian normalitas dalam penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 2 Hasil Pengujian Normalitas

		Unstandardized Residual
N		197
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.01038130
Most Extreme Differences	Absolute	.039
	Positive	.039
	Negative	-.037
Kolmogorov-Smirnov Z		.543
Asymp. Sig. (2-tailed)		.930

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : data sekunder yang diolah periode 2011-2017 menggunakan spss 17.0; Regression²

Berdasarkan hasil Tabel 2 diatas, menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *Kolmogorov-Smirnov* mempunyai nilai signifikan 0,930. Dimana hasilnya menunjukkan tingkat signifikan diatas $\alpha = 5\%$ atau 0,05%, hal ini berarti data yang

adapada semua variabel yang digunakan terdistribusi secara normal.

Uji asumsi kedua adalah Uji multikolinieritas yang bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya hubungan yang kuat diantara variabel independen. Nilai batas yang digunakan untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai tolerance $< 0,10$ dan nilai VIF > 10 . Untuk mengetahui apakah terjadinya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF)* yang terdapat pada masing-masing variabel seperti terlihat pada tabel 3 berikut ini :

Tabel 3 Hasil Pengujian Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
1 (Constant)	.008	.002		4.133	.000		
FREKUENSI PENJUALAN	-2.128E-5	.000	-.031	-.368	.713	.717	1.394
TRADING TURNOVER	.057	.028	.153	2.013	.045	.865	1.155
BID-ASK SPREAD	.093	.044	.179	2.126	.035	.701	1.427

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber : data sekunder yang diolah periode 2011-2017 menggunakan spss 17.0; RRegression

Tabel 4.3 uji multikolinearitas, nilai *tolerance* menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang mempunyai nilai *toeirance* > 0,10 dan hasil perhitungan nilai *Variane Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan hasil yang sama, yidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF < 10 . Jadi dapat diambil kesimpulan bahwa tidak ada gejala multikoleniaritas dalam model regresi yang digunakan

Uji asumsi klasik yang ketiga adalah uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah ada hubungan antara variabel-variabel dalam penelitian dengan eror. Model regresi yang baik adalah regresi yang tidak terdapat autokorelasi. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Waston (DW test). Hasil dari uji autokorelasi seperti terlihat pada tabel 4 berikut :

Tabel 4 Hasil Pengujian Autokorelasi

Hasil pengujian autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.202 ^a	.041	.026	.01046168	2.072

a. Predictors: (Constant), BID ASK SPREAD, TRADING TURNOVER, FREKUENSI

PENJUALAN

b. Dependent Variable: RETURN

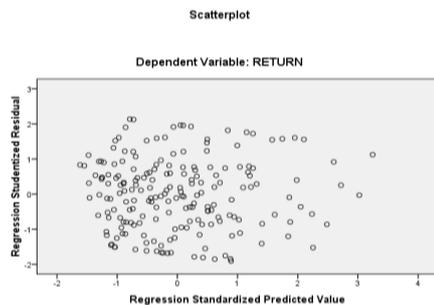
Sumber : data sekunder yang diolah periode 2011-2017 menggunakan spss 17.0; RRegresi

Berdasarkan hasil analisis regresi Tabel 4.4 diperoleh nilai D-W sebesar 2,072. Sedangkan tabel DW untuk “k” = 3 dan n = 197, besarnya D-W tabel = dl (batas luar) = 1,571 d_u (batas dalam) = 1,679. Dengan demikian diperoleh bahwa nilai DW berada diantara d_u yaitu 1,679 dan $4 - d_u = 2,321$. Dengan demikian menunjukkan bahwa model regresi tersebut berada pada daerah tanpa autokorelasi.

Pengujian asumsi klasik yang keempat adalah Uji heterokedastisitas. Untuk mendeteksi adanya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan grafik *scatterplot*. Hasil pengujian Heterokedastisitas

dengan metode scatterplot diperoleh sebagai berikut :

Gambar 2
Grafik Scatterplot



Sumber : data sekunder yang diolah periode 2011-2017 menggunakan spss 17.0; RRegresi

3. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis pertama diuji dengan uji F sebagai berikut :

Tabel 5

Hasil Pengujian Secara Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.001	3	.000	2.740	.045 ^b
	Residual	.021	193	.000		
	Total	.022	196			

a. Predictors: (Constant), BID ASK SPREAD, TRADING TURNOVER, FREKUENSI PENJUALAN

b. Dependent Variable: RETURN

Sumber : data sekunder yang diolah periode 2011-2017 menggunakan spss 17.0; Regressions
Sumber : data sekunder yang diolah periode 2011-2017 menggunakan spss 17.0; RRegresi

Hasil pengolahan data terlihat bahwa nilai F hitung 2,740 lebih besar dari f tabel sebesar 2,65 serta nilai signifikan sebesar 0,045

lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa frekuensi perdagangan, *trading turnover*, dan *bid ask spread* secara bersama-sama (silmultan) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Selanjutnya pengujian hipotesi kedua menggunakan uji Koefisien Determinasi yang hasilnya dapat dilihat pada tabel 6:

Tabel 6 Hasil Uji Koefisien Determinasi

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.001	3	.000	2.740	.045 ^b
	Residual	.021	193	.000		
	Total	.022	196			

a. Predictors: (Constant), BID ASK SPREAD, TRADING TURNOVER, FREKUENSI PENJUALAN

b. Dependent Variable: RETURN

Sumber : data sekunder yang diolah periode 2011-2017 menggunakan spss 17.0; Regressions
Sumber : data sekunder yang diolah periode 2011-2017 menggunakan spss 17.0; RRegresi

Pada tabel 4.9 menunjukkan bahwa koefisien determinasi yang ditunjukkan dari nilai-nilai adjusted R^2 sebesar 0,026. Hal ini berarti bahwa hanya 2,6% *return* saham dapat dijelaskan oleh faktor-faktor teknikal. Sedangkan sisanya yaitu 97,4% dijelaskan oleh variabel lainya yang tidak dimasukan dalam model regresi.

Terakhir pengujian hipotesi menggunakan regresi dan uji t, dapat dilihat pada tabel 7:

Tabel 7

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.008	.002		4.133	.000
	FREKUENSI PENJUALAN	-2.128E-5	.000	-.031	-.368	.713
	TRADING TURNOVER	.057	.028	.153	2.015	.045
	BID ASK SPREAD	.093	.044	.179	2.126	.035

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber : data sekunder yang diolah periode 2011-2017 menggunakan spss 17.0; RRegresi

Dengan tabel diatas, dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{RETURN} = 0,008 - 2,128.10^{-5} \text{ FREKUENSI PENJUALAN} + 0,057 \text{ TRADING TURNOVER} + 0,093 \text{ BID ASK SPREAD} + e.$$

Pembahasan Hipotesis :

Pengaruh Frekuensi Perdagangan dengan Return Saham

Berdasarkan uji hipotesis, dapat disimpulkan bahwa variabel Frekuensi Perdagangan

berpengaruh negatif terhadap return saham dengan nilai signifikan 0,713, sehingga **hipotesis Ho (1) di terima.** Artinya, frekuensi perdagangan tidak menunjukkan pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa frekuensi yang tinggi tidak berdampak pada perubahan *return*. Argumen yang mungkin akan menjelaskan hal ini adalah bahwa likuiditas yang digambarkan oleh frekuensi perdagangan hanya menangkap jumlah transaksi, terlepas dari pergerakan pasar pada saat ini. Dengan kata lain, frekuensi akan bertambah baik saat banyak investor yang sedang membeli saham maupun pada saat banyak investor menjual saham karena berbagi faktor seperti kondisi ekonomi global yang penuh dengan ketidakpastian sehingga dapat terjadi *panic selling* di pasar. Hasil penelitian sejalan dengan Silviyani *et. al* (2014) yang menyatakan bahwa frekuensi perdagangan tidak berpengaruh terhadap return saham. Akan tetapi hasil berbeda ditemukan oleh

Taslim dan Wijayanto (2015) dan Dihn (2016) menyatakan bahwa frekuensi perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Trading Turnover* dengan *Return* Saham

Berdasarkan uji hipotesis, dapat disimpulkan bahwa variabel *trading turnover* berpengaruh positif terhadap *return* saham dengan nilai signifikan 0,45, sehingga **hipotesis Ho (2) di tolak**. Dengan nilai estimator positif, *trading turnover* berpengaruh terhadap *return* saham, hal ini dapat disebutkan karena saham yang memiliki *trading turnover* yang besar mencerminkan kekuatan antara permintaan dan penawaran saham di pasar, hal tersebut mengindikasikan terdapat aktivitas jual beli oleh para investor. Semakin meningkatnya *trading turnover* menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut oleh investor sehingga akan meningkatkan *return* saham. Jika investor ingin melihat tingkat likuiditas suatu saham di dalam

perusahaan maka investor dapat melihat dari segi *trading turnover*nya (Vo dan Batten, 2010). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dinh (2016); Yang Hu (1997) dan Vo dan Batten (2010) menyatakan bahwa pengaruh *trading turnover* terhadap berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Tetapi hasil berbeda ditemukan oleh Narayan dan Zheng (2011); Lerivik *et. al* (2016) menyatakan bahwa *trading turnover* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham

Pengaruh *Bid-Ask Spread* terhadap *Return* Saham

Berdasarkan uji hipotesis, dapat disimpulkan bahwa variabel *bid-ask spread* berpengaruh positif terhadap *return* saham dengan nilai signifikan 0,035, sehingga **hipotesis Ho (3) di tolak**. Artinya *bid-ask spread* berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin besar *bid-ask spread* menandakan bahwa

semakin besar *return* saham tersebut, sehingga investor mengharapkan *return* yang tinggi atas harga jual saham yang telah di transaksikan. *Bid-ask spread* yang meningkat ditandai dengan *return* yang meningkat. Hasil penelitian ini didukung oleh Amihud dan Medelson (1986) jika investor menilai sekuritas dengan imbal hasil bersihnya, maka investor harus meminta *expected return* yang lebih tinggi terhadap *spread* yang tinggi untuk mengompensasikan biaya perdagangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian-penelitian yang pernah dilakukan oleh Mahendra *et. al* (2017); Murhadi (2012) dan Saputra *et. al* (2002) yang menunjukkan bahwa *bid-ask spread* berpengaruh positif terhadap *return*. Akan tetapi hasil berbeda ditemukan oleh Lerivik *et. al* (2016) dan Akram (2014) menyatakan bahwa *bid-ask spread* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

PENUTUP

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis likuiditas perdagangan terhadap *return* saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2017 . dalam penelitian menganalisis likuiditas mampu mempengaruhi *return* saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan regresi berganda dengan tiga variabel independen (frekuensi perdagangan, *trading turnover*, dan *bid-ask spread*) dan satu variabel dependen (*return*), maka dapat disimpulkan: Berdasarkan hasil uji regresi antara variabel frekuensi perdagangan dengan *return* saham menghasilkan koefisien beta yang negatif sebesar $-2,128.10^{-5}$. Nilai *t* hitung sebesar -0,368 lebih kecil dari nilai *t* tabel 1,653 serta nilai signifikan sebesar 0,713 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa frekuensi perdagangan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti tinggi rendahnya frekuensi perdagangan tidak

mempengaruhi *return* saham perusahaan.

Berdasarkan hasil uji regresi antara variabel *trading turnover* dengan *return* saham menghasilkan koefisien beta yang positif sebesar 0,057. Nilai t hitung sebesar 2,015 lebih besar dari nilai t tabel sebesar 1,653 serta nilai signifikan sebesar 0,045 lebih kecil dari 0,05. Jadi *trading turnover* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini berarti semakin besar *trading turnover* suatu saham maka akan menunjukkan semakin diminatnya saham tersebut oleh investor sehingga dapat mempengaruhi *return* saham

Berdasarkan hasil uji regresi antara variabel *bid ask spread* dengan *return* saham menghasilkan koefisien beta yang positif sebesar 0,93. Nilai t hitung sebesar 2,126 lebih besar dari nilai t tabel sebesar 1,653 serta nilai signifikan sebesar 0,035 lebih kecil dari 0,05. Jadi *bid-ask spread* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini berarti nilai

bid-ask spread yang besar maka mempengaruhi *return* saham perusahaan.

Keterbatasan dari penelitian ini adalah keterbatasan waktu sehingga hanya tiga variabel yang dapat dioptimalkan dalam merepresentasikan pengukuran likuiditas, sehingga penulis menyarankan untuk menambah variabel-variabel untuk menghitung likuiditas seperti memasukan kapitalisasi pasar, volume perdagangan, dan trading day sehingga dapat memberikan gambaran yang komprehensif terhadap hasil penelitian

DAFTAR PUSTAKA

- Akram, N. (2014). The Effect of Liquidity on Stock Returns: An Evidence From Pakistan. *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, Volume 16, Issue 2, PP 66-69.
- Amihud, Y., & Mendelson, H. (1986). Asset Pricing and The Bid Ask Spread. *Journal of Financial Economics*, vol: 17, Issue , pages 223-249.

- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Edisi I*. Indonesia: Media Soft.
- Ardhian, M. (2017). *Pertumbuhan Ekonomi Hanya 5,01%, Pasar modal masih cukup baik*. Diperoleh pada 18 Januari 2018 di: <https://katadata.co.id/berita/2017/08/11/pertumbuhan-ekonomi-hanya-501-pasar-modal-masih-cukup-baik>.
- Arifin, Z. (2005). *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Chiang, T. C., & Zheng, D. (2015). Liquidity and Stock Returns: Evidence From Internasional Markets. *Global Finance Journal*.
- Dinh, M. T. (2016). The returns, risk and liquidity relationship in high frequency trading: evidence from the olso stock market. *Research in International Bisnis and finance*, Vol. 35, Part A.
- Firmansyah, H., & Hadijono, S. (2016). Analisis Pengaruh Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Peraih Penghargaan ANNUAL REPRTING AWARD (ARA) 2014. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 83-96.
- Hartono, J. (2010). *Teori Portofolio Dan Teknik Analisis*. Yogyakarta: BPFT.
- Hiu, S.-y. (1997). Trading Turnover and Expected Stock Returns: The Trading Frequency Hypothesis and Evidence from the Tokyo Stock Exchange. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=15133> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.15133>.
- Leirvik, T., fiskerstrand, S., & Fjellvikas, A. (2016). Market liquidity and stock returns in the Norwegian stock market. *Finance Research Letters*.
- Lubis, D. F. (2008). *Pasar Modal : Sebuah Pendekatan Pasar Modal terintergrasi*.
- Magrit, A. (2018). *Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Capai 5,19% Pada Kuartal IV/2017*. Diperoleh pada 1 April 2018 : <http://finansial.bisnis.com/read/20180205/9/734420/pertumbuhan-ekonomi-indonesia-capai-519-pada-kuartal-iv2017>

- Mahendra, O. A., Yunita, I., & Trikartika, T. (2017). Pengaruh Likuiditas Perdagangan Saham dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015. *e-Proceeding of Management*, Vol. 4, No.2, Page 1171.
- Melani, A. (2017). *Jumlah Investor Pasar modal indonesia capai 1 juta*. Diperoleh pada 25 Januari 2018: <http://bisnis.liputan6.com/read/2984914/jumlah-investor-pasar-modal-indonesia-capai-1-juta>
- Mirza, N. (2010). A Note on The Pricing of Liquidity in Stock Returns. *The Lahore Journal of Economic*, Vol.15 No.2, Hal: 135-147 .
- Narayan, P. K., & Zheng, X. (2011). The Relationship Between Liquidity And Returns On The Chinese Stock Market. *Journal of Asian Economics*.
- Saputra, K. A., Elly, & Leng, P. (2002). Pengaruh Risiko Sistematis Dan Likuiditas Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Badan-Badan Usaha Yang Go-Public di Bursa Efek Jakarta pada Tahun 1999. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, Vol.4, No. 1.
- Silviiyani, N. L., Sujana, E., & Adiputra, I. M. (2014). Pengaruh Likuiditas Perdagangan Saham Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Berada Pada Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013 (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq45 Di Bursa Efek Indonesia). *E-Journal SI Akuntansi Universitas Pendidikan Gaesha*, Vol: 2 No.1.
- Taslim, A., & Wijayanto, A. (2016). Pengaruh Frekuensi Pedagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar, dan Jumlah Hari Pedagangan Terhadap Return Saham. *Manajemen Analysis Journal*.
- Vo, X. V., & Batten, J. (2010). An Empirical Investigation of Liquidity and Stock Returns Relationship in Vietnam Stock Markets during Financial Crisis. *MPRA Paper*.
- Wira, V., & Santi, E. (2012). Analisis Kinerja Keuangan

Perusahaan Terhadap
Likuiditas Saham Pada
Perusahaan Yang Listing
di Bursa Efek Indonesia.
*Jurnal Akuntansi &
Manajemen* , Vol 7 No. 2
Hal 9-23.