

**DETERMINAN *BID-ASK SPREAD* SAHAM PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DALAM INDEKS LQ 45**

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi



Oleh:
NELLY IFADA
NIM. 14808144004

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2018**

PERSETUJUAN

**DETERMINAN BID-ASK SPREAD SAHAM PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DALAM INDEKS LQ 45**

SKRIPSI

Oleh:

Nelly Ifada
NIM. 14808144004

Telah disetujui dan disahkan pada tanggal 5 Juli 2018
Untuk dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi

Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta

Disetujui
Dosen Pembimbing



Musaroh, M.Si.
NIP. 19750129 200501 2 001

PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul:

DETERMINAN BID-ASK SPREAD SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS LQ 45

Oleh:

Nelly Ifada

NIM. 14808144004



Nama

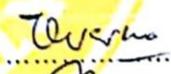
Jabatan

Tanda Tangan

Tanggal

Winarno, M.Si.

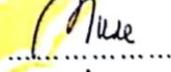
Ketua Pengaji



24/7
2018

Musaroh, M.Si.

Sekretaris



25/7
2018

Naning Margasari, M.Si., MBA

Pengaji Utama



20/7
2018

Yogyakarta, 26 Juli 2018

Dekan Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta

Dr. Sugiharsono, M.Si.

NIP. 19550328 198303 1 002

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nelly Ifada

NIM : 14808144004

Program Studi : Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Judul Tugas Akhir : DETERMINAN BID-ASK SPREAD SAHAM
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM
INDEKS LQ 45

Dengan ini, saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar merupakan karya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya, tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata karya ilmiah yang lazim.

Yogyakarta, 5 Juli 2018
Penulis,



Nelly Ifada
NIM. 14808144004

MOTTO

So which of the favors of your Lord would you deny?

(Q.S. Ar-Rahmaan : 21)

Biasakan menomorsatukan Allah dan jadikan orang lain terhormat.

(Drs. K.H. Jalal Suyuti)

InsyaAllah, kalau Allah sudah ridha...

(Rohmah)

It is not going to be easy but it is going to be worth it.

(Nelly Ifada)

PERSEMBAHAN

Dengan mengucap syukur kehadirat Tuhan Yang Maha Esa, karya ini penulis persembahkan untuk:

1. Allah SWT yang senantiasa memberikan rahmat dan hidayah-Nya .
2. Bapak Muh Aslam dan Ibu Rohmah yang selalu senantiasa mengirim naungan doa dalam setiap sujudnya, kasih sayang, bimbingan, nasihat dan banyak hal lain yang tak cukup untuk diucapkan dengan kata-kata.
3. Lina Maesaroh, Ery Susanto, Satria Romadhon, Lilys Setyaningrum, Putra Arif Pamungkas, Silmy Nury Hidayati, Hasby Saiful Wujud dan segenap keluarga “Busana Indah” yang telah memberikan dukungan yang sangat bermakna.
4. Teman-teman Asrama An-Nisa’ Pondok Pesantren Wahid Hasyim yang telah memberikan pengalaman luar biasa dalam menemani setiap langkah menggapai mendekatkan diri kepada-Nya.
5. Keluarga Manajemen 2014 yang telah berbagi suka maupun duka dalam setiap tetesan keringat perjuangan dalam menggapai ilmu dunia untuk mencapai *ridha* Yang Maha Kuasa.

DETERMINAN *BID-ASK SPREAD* SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS LQ 45

Oleh:
NELLY IFADA
NIM. 14808144004

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Volume Perdagangan Saham, *Return* Saham, Varian *Return* Saham dan Frekuensi Perdagangan Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45. Periode penelitian ini adalah dua tahun selama tahun 2015-2016.

Penelitian ini bersifat asosiatif kausalitas. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 selama tahun 2015-2016. Sampel penelitian ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah sampel yang memenuhi persyaratan adalah sebanyak 20 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis Regresi Linier Berganda.

Berdasarkan hasil analisis data, dapat disimpulkan bahwa Volume Perdagangan Saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Bid-Ask Spread* Saham yang ditunjukkan dengan hasil *t* hitung sebesar 3,395 serta nilai signifikansi sebesar 0,001. *Return* Saham terbukti tidak berpengaruh terhadap *Bid-Ask Spread* saham. *Return* Saham diketahui mempunyai signifikansi yang lebih besar dari 0,05, yakni sebesar 0,510. Varian *Return* Saham berpengaruh positif terhadap *Bid-Ask Spread* saham yang ditunjukkan dengan nilai *t* hitung sebesar 2,151 serta nilai signifikansi sebesar 0,033. Frekuensi Perdagangan Saham terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Bid-Ask Spread* Saham, ditunjukkan dengan nilai *t* hitung sebesar -2,357 serta nilai signifikansi sebesar 0,020. Hasil uji kelayakan model menunjukkan bahwa variabel independen dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen, yang ditunjukkan dengan nilai *F* hitung sebesar 6,009 dan signifikansi sebesar 0,000. Nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 0,112 menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel *Bid-Ask Spread* Saham sebesar 11,2% sedangkan 88,8% sisanya dijelaskan oleh variabel di luar model penelitian.

Kata kunci: *Bid-Ask Spread* Saham, Volume Perdagangan Saham, Varian *Return* Saham, *Return* Saham dan Frekuensi Perdagangan Saham

**DETERMINANTS OF STOCK'S BID-ASK SPREAD ON COMPANIES
LISTED IN LQ 45 INDEX**

**By:
NELLY IFADA
NIM. 14808144004**

ABSTRACT

This research aimed to know the influence of Stock Trading Volume, Stock Returns, Variance of Stock Returns and Stock Trading Frequency toward Bid-Ask Spread on companies listed in LQ 45 Index. The research period was two years during 2015-2016.

This research classified as associate causality research. The population of this research was all of the companies which listed in LQ 45 Index. The research sample was determined by purposive sampling method. The qualified research sample was 20 companies. The technique of data analysis used Multiple Linier Regression analysis.

Based on the result of data analysis, it could be concluded that Stock Trading Volume affected Bid-Ask Spread. It had positive (t test value = 3.395) and significant (α value = 0.001) influence toward Bid-Ask Spread. Stock Returns had not an effect on the Bid-Ask Spread. Stock Returns had significance bigger than 0.05 (α value = 0.510). Variance of Stock Returns also affected Bid-Ask Spread. Variance of Stock Returns had positive (t test value = 2.151) and significant (α value = 0.033) influence toward Bid-Ask Spread. Stock Trading Frequency affected Bid-Ask Spread. It had a negative (t test value = -2.357) and significant (α value = 0.020) effect on Bid-Ask Spread. The goodness of fit testing showed that the independent variables could be used to predict dependent variables. It was showed by the value of F at 6.009 and the significance at 0.000. The value of the determination coefficient (Adjusted R^2) was 0.112, it showed that the ability of independent variables could explain the variation of Bid-Ask Spread by 11.2% while the remaining 88.8% was explained by other variables outside this model.

Keywords: Bid-Ask Spread, Stock Trading Volume, Variance of Stock Return, Stock Returns and Stock Trading Frequency

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Tuhan Yang Maha Esa karena atas segala rahmat-Nya, penulis dapat menyelesaikan tugas akhir berjudul “Determinan *Bid-Ask Spread* Saham Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45.”

Selama menyusun skripsi ini, penulis telah banyak mendapat bimbingan, dukungan, nasihat dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Sutrisna Wibawa, M.Pd., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D., Ketua Jurusan Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta sekaligus sebagai Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan motivasi selama pelaksanaan studi perkuliahan.
4. Musaroh, M.Si., Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, motivasi, pengarahan dan ilmu yang bermanfaat dalam penyusunan tugas akhir ini.
5. Naning Margasari, M.Si., MBA, Dosen Penguji Utama yang telah memberikan saran, motivasi dan masukan berupa ilmu yang bermanfaat guna menyempurnakan penulisan tugas akhir ini.
6. Winarno, M.Si., Ketua Penguji yang telah memberikan saran berupa ilmu yang bermanfaat guna menyempurnakan tugas akhir ini.

7. Segenap dosen beserta karyawan Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah banyak membantu aktivitas selama perkuliahan.
8. Kedua orang tua, kakak, keponakan dan segenap keluarga besar “Busana Indah” tercinta yang senantiasa memberikan doa dan memotivasi selama proses menimba ilmu ini.
9. Teman-teman Asrama An-Nisa’ 2014 (Kuncup) yang telah bersama-sama mengukir kenangan indah di Pondok Pesantren tercinta dan sekarang sedang berjuang masing-masing untuk memekarkan diri dengan sempurna.
10. Teman-teman kamar dan tetangga kamar yang sudah seperti keluarga: Muna, Rifa, Erin, Coco dan segenap keluarga Asrama An-Nisa’ Pondok Pesantren Wahid Hasyim Yogyakarta yang telah memberi dukungan, tempat bersandar, berkeluh kesah dan selalu mengingatkan untuk tetap dekat kepada Sang Pencipta.
11. Teman-teman seperjuangan sejak awal perkuliahan: Alfinia, Fedika, Thalia dan segenap keluarga besar Manajemen kelas U14 angkatan 2014.
12. Teman-teman bimbingan skripsi: Reny, Maya, Dandy dan Alfinia yang telah saling memberi dukungan dan berbagi ilmu selama penyusunan tugas akhir ini.
13. Teman-teman KKN 8 (Genap) Sorowajan yang telah menciptakan segudang kenangan dan pelajaran bermakna.
14. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu, yang telah membantu dan melancarkan jalannya penelitian dari awal hingga akhir penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa tugas akhir ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, penulis senantiasa memohon dan mengharapkan kritik serta saran yang membangun. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan dapat pula digunakan sebagai tambahan ilmu pengetahuan bagi berbagai pihak.

Yogyakarta, 5 Juli 2018
Penulis,



Nelly Ifada
NIM. 14808144004

DAFTAR ISI

	Halaman
JUDUL	i
PERSETUJUAN	ii
PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	iv
MOTTO	v
PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	6
C. Pembatasan Masalah	7
D. Perumusan Masalah	7
E. Tujuan Penelitian	8
F. Manfaat Penelitian	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA	11
A. Landasan Teori	11
1. Teori <i>Asymmetric Information</i>	11
2. Teori <i>Signalling</i>	13

3. Teori <i>Behavioral Finance</i>	14
4. Teori <i>Bid-Ask Spread</i> Saham	16
5. Indeks Saham LQ 45	18
6. Volume Perdagangan Saham	19
7. <i>Return</i> Saham	20
8. Varian <i>Return</i> Saham	22
9. Frekuensi Perdagangan Saham	24
 B. Penelitian yang Relevan	24
C. Kerangka Berpikir	31
D. Paradigma Penelitian	37
E. Hipotesis Penelitian	38
 BAB III METODOLOGI PENELITIAN	40
A. Desain Penelitian	40
B. Tempat dan Waktu Penelitian	40
C. Populasi dan Sampel Penelitian	41
D. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	41
1. Variabel Dependen (Y)	41
2. Variabel Independen (X)	42
E. Jenis dan Teknik Pengumpulan Data	45
F. Teknik Analisis Data	45
1. Uji Prasyarat Analisis	45
2. Uji Hipotesis	50
3. Uji Kesesuaian Model (<i>Goodness of Fit Model</i>)	53
 BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	55
A. Hasil Analisis Data	55
1. Proses Pengambilan Sampel	55

2. Statistik Deskriptif	58
3. Hasil Pengujian Asumsi Klasik.....	62
4. Hasil Pengujian Hipotesis	69
5. Hasil Uji Kesesuaian Model (<i>Goodness of Fit Model</i>)	72
B. Pembahasan Hasil Penelitian	74
1. Pembahasan secara Parsial	74
2. Pembahasan Uji Kesesuaian Model (<i>Goodness of Fit Model</i>).....	80
BAB V PENUTUP.....	82
A. Kesimpulan	82
B. Keterbatasan Penelitian.....	83
C. Saran.....	84
DAFTAR PUSTAKA	85
LAMPIRAN.....	89

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 1. Prosedur Pengambilan Sampel	56
Tabel 2. Perusahaan yang Digunakan sebagai Sampel Penelitian	57
Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	58
Tabel 4. Hasil Uji Normalitas	63
Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas	64
Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji <i>Glejser</i>	65
Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji <i>Park</i>	67
Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji <i>White</i>	68
Tabel 9. Hasil Uji Autokorelasi	69
Tabel 10. Hasil Uji Parsial (Uji t)	70
Tabel 11. Hasil Uji F.....	73
Tabel 12. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	74

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
Lampiran 1. Data Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45 Periode Februari 2015 - Juli 2015	90
Lampiran 2. Data Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45 Periode Agustus 2015 – Januari 2016	91
Lampiran 3. Data Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45 Periode Februari 2016 - Juli 2016	92
Lampiran 4. Data Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45 Periode Agustus 2016 – Januari 2017	93
Lampiran 5. Data Perusahaan yang Terdaftar secara Konsisten dalam Indeks LQ 45 Periode Februari 2015 – Januari 2017	94
Lampiran 6. Daftar Perusahaan yang Digunakan sebagai Sampel Penelitian	95
Lampiran 7. Data <i>Bid-Ask Spread</i> Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016	96
Lampiran 8. Data Volume Perdagangan Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016	106
Lampiran 9. Data <i>Return</i> Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016	116
Lampiran 10. Data Varian <i>Return</i> Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016	126
Lampiran 11. Data Frekuensi Perdagangan Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016	140
Lampiran 12. Hasil Statistik Deskriptif	150
Lampiran 13. Hasil Uji Normalitas	151
Lampiran 14. Hasil Uji Multikolinieritas	152
Lampiran 15. Hasil Uji Heteroskedastisitas	153
Lampiran 16. Hasil Uji Autokorelasi	154

Lampiran 17. Hasil Uji Regresi Linier Berganda	155
Lampiran 18. Hasil Uji Parsial (Uji t).....	157
Lampiran 19. Hasil Uji F	158
Lampiran 20. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R ²).....	159

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Selisih harga beli tertinggi yang ditawarkan *dealer* untuk membeli saham (*bid price*) dan harga jual dimana *dealer* bersedia menjual saham (*ask price*) disebut dengan *Bid-Ask Spread* Saham. Nilai *Spread* bergantung pada keputusan *dealer*. Ketika *Bid-Ask Spread* terlalu rendah maka saham menjadi aktif diperdagangkan, namun di sisi lain akan merugikan *dealer*. *Dealer* dapat memperoleh keuntungan yang lebih tinggi ketika *Bid-Ask Spread* bernilai tinggi pula, namun hal ini akan membuat saham tersebut kurang aktif diperdagangkan. Maka dari itu, *dealer* harus mampu menentukan tingkat *Bid-Ask Spread* yang optimal. Melalui penelitian ini, peneliti menggunakan analisis Regresi Linier Berganda untuk mengetahui faktor-faktor yang mampu menentukan atau memengaruhi besar kecilnya *Bid-Ask Spread* Saham sehingga dapat membantu *dealer* untuk menentukan nilai *Bid-Ask Spread* yang lebih optimal.

Beberapa faktor diidentifikasi merupakan determinan *Bid-Ask Spread* Saham dalam penelitian Stoll (1989), diantaranya yaitu Volume Perdagangan dan Varian *Return*. Copeland dan Galai (1983) berpendapat bahwa *Bid-Ask Spread* mempunyai hubungan negatif dengan Frekuensi Perdagangan Saham. Selain itu, Chan dan Seow (1995) juga memberikan bukti lain bahwa Varian *Return* mempunyai pengaruh terhadap *Bid-Ask Spread*. Penelitian ini akan menyertakan Volume Perdagangan Saham, *Return* Saham, Varian *Return* Saham dan Frekuensi Perdagangan Saham

sebagai variabel independen sedangkan variabel dependennya berupa *Bid-Ask Spread* Saham. *Bid-Ask Spread* juga merupakan variabel yang paling sering digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas saham (Erwin dan Miller, 1998). Likuiditas yang tinggi digambarkan dengan posisi *Bid-Ask Spread* yang semakin rendah (Fitriyah, 2016). Tingkat likuiditas ini merupakan faktor yang nantinya perlu dipertimbangkan oleh investor untuk memilih saham.

Berdasarkan data yang diperoleh dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), perkembangan rata-rata *Bid-Ask Spread* Saham selama enam tahun terakhir mengalami peningkatan dan penurunan yang tidak stabil. Pada tahun 2012, tercatat bahwa nilai rata-rata *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan yang terdaftar di BEI sebesar 3,94 sedangkan pada tahun berikutnya naik menjadi 4,18. Setelah itu pada tahun 2014, nilai rata-rata *Bid-Ask Spread* Saham kembali turun menjadi 3,82 namun di tahun 2015 meningkat dengan mencapai nilai rata-rata sebesar 3,99. Rata-rata *Bid-Ask Spread* Saham kemudian mengalami penurunan drastis di tahun 2016, yakni menjadi 3,10 atau berkurang senilai 0,89 dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2017, rata-rata *Bid-Ask Spread* Saham meningkat menjadi 3,50. Fluktuasi nilai *Bid-Ask Spread* Saham tersebut juga mendorong peneliti untuk mempelajari determinan *Bid-Ask Spread* Saham.

Selain itu menurut Krinsky dan Lee (1996), *Bid-Ask Spread* merupakan fungsi dari tiga komponen biaya yang salah satunya berasal dari *adverse information cost* (biaya informasi asimetris). Informasi asimetris adalah keadaan dimana beberapa pelaku pasar diketahui mendapatkan

informasi penting sedangkan pelaku pasar yang lain sama sekali tidak mengetahui informasi tersebut. Besar kecilnya informasi asimetris ini kemudian menurut Purwanto (2004) dapat diketahui dengan melihat nilai *Bid-Ask Spread* Sahamnya. Oleh karena itu, dengan mempelajari *Bid-Ask Spread* ini terdapat informasi penting khususnya mengenai informasi asimetris yang terjadi di pasar modal.

Ketika akan mengambil keputusan untuk menjual atau menahan suatu saham, terdapat beberapa faktor yang perlu dijadikan pertimbangan keputusan investasi. Tingkat Volume Perdagangan Saham yang tinggi dapat menunjukkan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan. Selain itu, suatu saham yang aktif diperdagangkan juga mencerminkan besarnya Frekuensi Perdagangan Saham dan *Return* Saham yang dimiliki. Biaya kepemilikan saham yang merupakan bagian dari komponen biaya *Bid-Ask Spread*, dapat menurun akibat waktu transaksi singkat dari saham yang aktif diperdagangkan. Sementara itu, risiko saham dinilai dapat mewakili besarnya Varian *Return*. Ketika risiko saham semakin tinggi, *dealer* berusaha menutupi kerugian yang mungkin terjadi dengan cara memperbesar tingkat *Spread*. Maka dari itu, Varian *Return* Saham yang besar akan memperbesar jumlah *Bid-Ask Spread*.

Subjek penelitian ini yaitu semua perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ 45 selama tahun 2015-2016. Indeks LQ 45 dipilih karena terdiri dari perusahaan yang *established* dan memiliki likuiditas tinggi. Periode penelitian yang digunakan yaitu selama dua tahun (empat periode LQ 45) dan data yang digunakan merupakan data triwulan sehingga diharapkan

mampu memberikan hasil yang lebih baik daripada penelitian terdahulu. Periode penelitian ini menggunakan tahun 2015-2016 karena berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan terjadi fluktuasi nilai *Bid-Ask Spread* Saham khususnya penurunan drastis *Bid-Ask Spread* Saham pada periode tersebut. Perusahaan tersebut kemudian akan diseleksi kembali dengan metode *purposive sampling* sehingga menghasilkan sampel akhir penelitian. Objek penelitian yang akan diteliti yaitu *Bid-Ask Spread* Saham beserta faktor-faktor yang memengaruhinya. Determinan *Bid-Ask Spread* akan diuji menggunakan empat variabel, yakni Volume Perdagangan Saham, *Return* Saham, Varian *Return* Saham dan Frekuensi Perdagangan Saham.

Fitriyah (2016) melakukan penelitian mengenai determinan *Bid-Ask Spread* Saham dan diketahui bahwa hanya satu variabel yang terbukti signifikan, yakni Varian *Return*. Ambarwati (2008) bahkan menjelaskan bahwa Varian *Return* merupakan variabel yang dominan memengaruhi *Bid-Ask Spread*. Penelitian yang dilakukan oleh Paramita dan Yulianto (2014) serta Istanti (2009) menemukan bahwa Volume Perdagangan Saham secara parsial dapat memengaruhi *Bid-Ask Spread*. Hasil ini konsisten dengan penelitian Frensydy (2008) yang menemukan bahwa tingkat aktivitas (*proxy* dari Volume Perdagangan) dapat memengaruhi *Spread* saham. Lain halnya dengan Chan dan Seow (1995), Erwin dan Miller (1998) serta Copeland dan Galai (1983) menemukan bukti bahwa *Bid-Ask Spread* Saham mempunyai hubungan dengan Frekuensi Perdagangan Saham. Mudijah (2017), Santoso dan Linawati (2014) serta Ambarwati (2008) mendukung bahwa *Return*

Saham mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Bid-Ask Spread Saham*.

Berbeda dengan penelitian tersebut, Murdayanti dan Rasyidi (2013) justru menemukan bahwa Varian *Return Saham* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat *Bid-Ask Spread Saham*. Surya (2016) menyatakan bahwa Varian *Return* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Bid-Ask Spread Saham* syariah sedangkan variabel Volume Perdagangan tidak berpengaruh terhadap *Bid-Ask Spread Saham* syariah. Mudjijah (2017) serta Dewi dan Kartika (2015) juga menemukan bahwa Volume Perdagangan Saham tidak mempunyai pengaruh terhadap *Spread* saham. Hasil penelitian Fitriyah (2016) menemukan bahwa *Return Saham* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Bid-Ask Spread Saham*. Purwani (2010) juga menjelaskan bahwa Frekuensi Perdagangan Saham tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai *Bid-Ask Spread Saham*.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *Bid-Ask Spread* sebenarnya telah banyak dilakukan dengan variabel dan subjek yang bervariasi. Namun berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa masih terdapat perbedaan khususnya mengenai uji pengaruh Volume Perdagangan Saham, *Return Saham*, Varian *Return Saham* dan Frekuensi Perdagangan Saham terhadap *Bid-Ask Spread*. Oleh karena itu, penelitian ini ingin menguji kembali faktor-faktor yang menentukan *Bid-Ask Spread* tersebut dengan melakukan suatu penelitian berjudul: “Determinan *Bid-Ask Spread* Saham Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45.” Informasi

determinan *Bid-Ask Spread* ini akan diperlukan bagi para pelaku pasar modal dalam pengambilan keputusan.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Besarnya *Bid-Ask Spread* Saham akan memengaruhi minat investor dalam melakukan aktivitas jual beli saham pada suatu *dealer*. Semakin tinggi *Bid-Ask Spread* Saham akan menurunkan minat investor dalam melakukan pembelian melalui *dealer*, sebaliknya semakin rendah *Bid-Ask Spread* Saham akan meningkatkan minat investor dalam melakukan pembelian melalui *dealer*.
2. Berdasarkan data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) diketahui bahwa selama enam tahun terakhir perkembangan rata-rata *Bid-Ask Spread* Saham mengalami peningkatan dan penurunan yang tidak stabil. Hal ini mendorong penulis untuk mempelajari faktor-faktor yang menentukan besar kecilnya *Bid-Ask Spread* Saham.
3. Adanya ketidakseimbangan informasi yang diterima oleh investor (informasi asimetris). Informasi asimetris ini dapat diketahui melalui besarnya *Bid-Ask Spread* karena informasi asimetris sendiri merupakan komponen biaya dari *Bid-Ask Spread* (Krinsky dan Lee, 1996). Hal tersebut mengindikasikan pentingnya mengetahui informasi mengenai faktor-faktor yang menentukan tingkat *Bid-Ask Spread*.

4. Adanya perbedaan pada penelitian terdahulu mengenai determinan *Bid-Ask Spread* Saham, dalam hal ini mengenai variabel Volume Perdagangan Saham, *Return* Saham, Varian *Return* Saham dan Frekuensi Perdagangan Saham.

C. Pembatasan Masalah

Untuk membatasi pembahasan masalah dalam penelitian ini maka peneliti menetapkan beberapa ketentuan sebagai berikut:

1. Masalah yang diteliti adalah *Bid-Ask Spread* Saham.
2. Variabel yang digunakan untuk menjelaskan *Bid-Ask Spread* Saham adalah Volume Perdagangan Saham, *Return* Saham, Varian *Return* Saham dan Frekuensi Perdagangan Saham.
3. Pendekatan yang digunakan untuk menentukan *Bid-Ask Spread* Saham berasal dari data *dealer*.
4. Subjek penelitian yang digunakan yaitu perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 tahun 2015-2016.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah di atas maka permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh Volume Perdagangan Saham terhadap tingkat *Bid-Ask Spread* Saham pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 tahun 2015-2016?

2. Bagaimana pengaruh *Return* Saham terhadap tingkat *Bid-Ask Spread* Saham pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 tahun 2015-2016?
3. Bagaimana pengaruh Varian *Return* Saham terhadap tingkat *Bid-Ask Spread* Saham pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 tahun 2015-2016?
4. Bagaimana pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham terhadap tingkat *Bid-Ask Spread* Saham pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 tahun 2015-2016?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang, pembatasan dan perumusan masalah di atas, penelitian ini secara spesifik bertujuan:

1. Mengetahui pengaruh Volume Perdagangan Saham terhadap tingkat *Bid-Ask Spread* Saham pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 tahun 2015-2016.
2. Mengetahui pengaruh *Return* Saham terhadap tingkat *Bid-Ask Spread* Saham pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 tahun 2015-2016.
3. Mengetahui pengaruh Varian *Return* Saham terhadap tingkat *Bid-Ask Spread* Saham pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 tahun 2015-2016.

4. Mengetahui pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham terhadap tingkat *Bid-Ask Spread* Saham pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 tahun 2015-2016.

F. Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini diharapkan ada manfaat yang dapat diambil bagi semua pihak yang berkepentingan. Adapun manfaat yang dapat diperoleh dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

a. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas serta menambah wawasan penulis dalam bidang pasar modal khususnya mengenai *Bid-Ask Spread* Saham dan variabel independen yang digunakan, yakni Volume Perdagangan Saham, *Return* Saham, Varian *Return* Saham dan Frekuensi Perdagangan Saham. Selain itu, penelitian ini merupakan sarana bagi peneliti untuk mengaplikasikan dan mengembangkan ilmu yang diperoleh semasa perkuliahan di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

b. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi positif bagi pengembangan ilmu pengetahuan di bidang manajemen keuangan khususnya mengenai analisis determinan *Bid-Ask Spread* Saham pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 sehingga dapat menjadi salah satu referensi untuk

bahan penulisan, pengajaran atau sosialisasi kedepannya mengenai pasar modal Indonesia.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi motivasi sekaligus referensi pada penelitian selanjutnya di bidang manajemen keuangan khususnya mengenai analisis determinan *Bid-Ask Spread Saham* pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi bagi investor dan pengguna informasi keuangan lainnya dalam memberikan referensi pengambilan keputusan investasi dengan melihat pengaruh Volume Perdagangan Saham, *Return Saham*, Varian *Return Saham* dan Frekuensi Perdagangan Saham terhadap tingkat *Bid-Ask Spread Saham* pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45.

b. Bagi Emiten

Melalui penelitian ini diharapkan perusahaan mampu lebih memperhatikan dan mempertimbangkan faktor Volume Perdagangan Saham, *Return Saham*, Varian *Return Saham* dan Frekuensi Perdagangan Saham terhadap *Bid-Ask Spread Saham* sehingga mampu menarik minat investor dalam kegiatan investasi di perusahaannya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori *Asymmetric Information*

Informasi merupakan unsur penting bagi para pelaku pasar modal dalam menentukan keputusan. Informasi menyajikan gambaran masa lalu, masa sekarang maupun gambaran keadaan masa yang akan datang sehingga berguna bagi kelangsungan hidup para pelaku di pasar modal. Oleh karena itu, informasi yang sempurna dibutuhkan demi kelancaran suatu kegiatan di pasar modal. Informasi secara langsung berkaitan dengan efisiensi pasar modal.

Menurut Prasetya (2012), upaya untuk memperoleh suatu informasi juga dapat menimbulkan biaya tersendiri. Tidak heran jika terdapat tindakan yang berupaya untuk menyembunyikan informasi dari pihak lain. Keadaan dimana salah satu pihak dapat berpotensi untuk memperoleh informasi lebih banyak dibandingkan pihak lainnya disebut dengan informasi asimetris atau biasa disebut dengan *asymmetric information*.

Berkaitan dengan ketidaksetaraan informasi yang diperoleh, kondisi tersebut dapat dibedakan dengan mengelompokkan *trader* berdasarkan motif yang mendasari suatu perilaku transaksi (Harris, 2002), sebagai berikut:

a. *Informed Traders*

Trader jenis ini memiliki informasi yang tidak diketahui oleh pasar secara umum. Transaksi saham yang dilakukan berdasarkan informasi yang dimiliki oleh *trader*.

b. *Uninformed Traders*

Trader menduga bahwa dirinya tidak memiliki informasi yang cukup mengenai kondisi yang sedang terjadi di pasar modal.

c. *Liquidity Traders*

Trader jenis ini melakukan transaksi perdagangan saham karena dorongan latar belakang keuangan (misalnya baru saja memperoleh modal yang besar). *Informed traders* dapat mengambil keuntungan dari *liquidity traders* dan *uninformed traders*. Hal ini juga tidak terlepas dari kepandaian *informed traders* dalam memanfaatkan informasi yang dimiliki.

Kesenjangan informasi menyebabkan munculnya perilaku baru di pasar modal (Scott, 2000), yakni *adverse selection* dan *moral hazard*. *Adverse selection* merupakan informasi yang diperoleh satu atau lebih pihak, dimana mereka memiliki informasi lebih atas pihak lain karena lebih mengetahui kondisi terkini dan prospek masa depan suatu perusahaan daripada pihak luar. *Moral hazard* merupakan tindakan sengaja yang dilakukan oleh manajemen perusahaan agar tujuan tertentu (lebih mengutamakan kepentingan pribadi) dapat tercapai, misalnya dengan menyembunyikan informasi penting perusahaan.

Berdasarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) yang dikeluarkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia tahun 2009, tujuan penerbitan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah pengambil keputusan. Sejauh ini salah satu tujuan publikasi laporan keuangan suatu perusahaan adalah untuk mengurangi informasi asimetris yang dialami oleh pelaku pasar. Adanya kesempatan yang sama dalam mengakses informasi tersebut, investor diharapkan memiliki pengetahuan cukup sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.

2. **Teori *Signalling***

Teori sinyal (*Signalling*) sebenarnya berasal dari gagasan informasi asimetris. *Signalling theory* ini menjelaskan bahwa pihak *agent* (manajer perusahaan) mempunyai informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan *shareholder* (investor) tentang laba potensial perusahaan (Musaroh, 2004). Teori tersebut mempunyai prinsip bahwa setiap tindakan dalam pasar modal mengandung sebuah informasi. Ketika manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperoleh tentang perusahaan maka umumnya pasar akan merespon informasi-informasi yang beredar sebagai suatu sinyal terhadap kejadian tertentu yang dapat memengaruhi nilai perusahaan (Hartono, 2010). *Corporate action* yang dilakukan perusahaan akan direspon oleh pasar sebagai suatu sinyal yang akan

berpengaruh pada aktivitas perdagangan saham dan nilai saham perusahaan tersebut.

Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk mengurangi informasi asimetris yang ada. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi informasi asimetris. Hal ini dilakukan dengan pemberian sinyal tadi kepada pihak luar. Adapun sinyal yang paling mudah diterima oleh investor adalah sinyal yang mampu menggambarkan baik atau tidaknya kondisi perusahaan itu, yakni melalui kinerja keuangannya (Margasari, Alteza dan Musaroh, 2015). Sebagai contoh, peningkatan jumlah utang perusahaan akan diartikan sebagai kemampuan untuk membayar kewajiban pada masa yang akan datang dan adanya risiko bisnis yang rendah. Keputusan tersebut akan direspon secara positif oleh pasar (Brigham dan Houston, 1999).

3. Teori *Behavioral Finance*

Perilaku keuangan atau biasa dikenal dengan *behavioral finance* merupakan ilmu yang mempelajari tentang bagaimana seseorang berperilaku secara *actual* dalam sebuah penentuan keputusan keuangan (*a financial setting*) (Nofsinger, 2001). Perilaku seseorang yang terjadi dalam mengambil keputusan keuangan ini dapat dipengaruhi oleh kondisi pasar dan perilaku investor itu sendiri baik secara rasional maupun irasional, sehingga *behavioral finance* merupakan pendekatan perilaku pelaku pasar dalam penentuan keputusan keuangan melalui faktor psikologi.

Menurut Riciardi (2000), *behavioral finance* terdiri dari interaksi dari berbagai ilmu (*interdisipliner*) yang terus berintegrasi sehingga dalam pembahasannya tidak dapat dilakukan isolasi. Riciardi (2000) juga menjelaskan bahwa konsep dari *behavioral finance* sendiri dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu keuangan, akuntansi, investasi, sosiologi dan psikologi. *Behavioral finance* tidak hanya semata-mata bersifat rasional tetapi juga dipengaruhi oleh ketidakrasionalan, yakni psikologi dan sosiologi. Keterlibatan faktor psikologis seperti emosi, sifat, kesukaan dan berbagai macam hal yang melekat pada seseorang sebagai makhluk intelektual dan sosial akan berinteraksi sehingga melandasi munculnya keputusan untuk melakukan suatu tindakan.

Behavioral finance yang terjadi pada pelaku pasar modal dipengaruhi oleh berbagai alasan psikologis yang berbeda. Sebagai contoh, seorang investor yang *overconfident* atau mempunyai kepercayaan diri berlebihan akan mengambil keputusan investasi dengan bobot penilaian yang melebihi kenyataan yang sebenarnya dan kurang memperhatikan informasi lain yang ada sehingga mereka cenderung kurang akurat dalam memprediksi harga saham. Sementara investor yang bertindak berdasarkan konsep *representativeness* akan mengkategorikan sebuah fenomena baru berdasarkan pengalaman yang pernah mereka alami sebelumnya. Meskipun informasi yang baru muncul tersebut berbeda dengan pola historis sebelumnya, akan tetapi investor mempersepsikannya sama (Maharani, 2014).

4. Teori *Bid-Ask Spread* Saham

Investor dalam melakukan perdagangan saham di pasar modal faktanya mengalami kesulitan menjual dan membeli sesuai harga dan jumlah yang diinginkan. Dibutuhkan waktu yang cukup lama bagi investor dalam mencapai keinginannya pada tingkat harga pasar yang sesuai. Maka dari itu, seorang investor dapat melakukan transaksi jual dan beli melalui perantara perdagangan yang akrab disebut dengan *dealer* saham. *Market maker* seperti *dealer* ini berfungsi mengatasi ketidaksamaan waktu terhadap *order* yang dihadapi oleh investor.

Harga yang ditentukan *dealer* dalam transaksi jual dan beli sekuritas tentu berbeda. *Dealer* akan menyiapkan harga bagi investor yang ingin membeli sekuritas darinya. Hal ini biasa disebut dengan harga *ask*. Apabila investor ingin menjual sekuritas padanya, *dealer* akan membelinya sebesar harga *bid*. Besarnya perbedaan antara harga *bid* dan *ask* disebut dengan *Spread*. Keuntungan *dealer* diperoleh ketika dapat membeli sekuritas dengan harga *bid* lebih rendah dibandingkan dengan harga sebenarnya dan ketika dapat menjual sekuritas dengan harga *ask* yang lebih tinggi dari harga sebenarnya (Ambarwati, 2008). Model tersebut diketahui sebagai *dealer spread*.

Model lain selain *Dealer Spread* yaitu *Market Spread*. Berbeda dengan *Dealer Spread*, dalam kondisi ini harga *bid* yang dimaksud merupakan harga tertinggi (*highest bid*) yang diminta *market maker* ketika menjual suatu saham sedangkan harga *ask* merupakan harga

terendah (*lowest ask*) yang ditawarkan *market maker* ketika menjual suatu saham pada waktu tertentu.

Spread juga dapat didefinisikan dalam beberapa cara, yakni *Quote Spread* dan *Effective Spread*. *Quote spread* adalah selisih antara harga *bid* dan *ask* pada saat tertentu di pasar modal sedangkan *Effective Spread* merupakan perbedaan antara harga saham dan *mid point* dari nilai *Bid-Ask Spread* tersebut. Menurut Gologlu dan Ekinci (2016), *Effective Spread* dinilai lebih realistik sebagai indikator likuiditas pasar dibandingkan dengan *Quote Spread*.

Stoll (1989) mengungkapkan bahwa besarnya *Quote Spread* yang ditentukan oleh *market maker* digunakan untuk menutupi tiga jenis biaya yaitu *inventory holding cost* (biaya kepemilikan sekuritas), *order processing cost* (biaya pemrosesan) dan *adverse information cost* (biaya informasi asimetris). Biaya kepemilikan sekuritas dipengaruhi oleh lamanya periode waktu yang digunakan untuk memegang saham. Biaya kepemilikan juga mencerminkan risiko harga dan *opportunity cost* terhadap suatu sekuritas. Biaya pemrosesan terdiri dari biaya administrasi proses perdagangan sekuritas, komunikasi, pencatatan, pelaporan dan kliring transaksi selama *dealer* melakukan perdagangan saham. Biaya asimetris muncul akibat ketidakseimbangan kemampuan *dealer* untuk mengakses informasi.

Informasi asimetris menimbulkan biaya sekaligus perilaku *adverse selection*. Perilaku *adverse selection* yaitu peristiwa ketika

investor yang mempunyai informasi superior akan melakukan aksi jual ketika investor lain yang memiliki sedikit informasi justru memasang harga *bid* yang terlalu tinggi. Sebaliknya, investor yang memiliki informasi superior akan melakukan aksi beli ketika investor lain yang memiliki sedikit informasi, memasang harga *ask* yang terlalu rendah sehingga investor tersebut akan mengalami risiko rugi.

5. Indeks Saham LQ 45

Intensitas transaksi setiap sekuritas di pasar modal cenderung memiliki perbedaan yang bervariatif. Hal tersebut membuat tingkat likuiditas IHSG menjadi kurang mencerminkan kondisi *real* di Bursa Efek Indonesia. Kondisi ini dipecahkan dengan menggunakan Indeks LQ 45 (Tandelilin, 2010). Wijaya (2015) menjelaskan bahwa LQ 45 merupakan indeks yang dihitung dari 45 saham. Kode LQ yang menyertainya merupakan singkatan dari likuiditas sehingga saham yang termasuk dalam indeks tersebut memiliki likuiditas yang tinggi. Selain penilaian faktor likuiditas, seleksi atas perusahaan-perusahaan tersebut juga melibatkan kapitalisasi pasar (Azis, Mintarti dan Nadir, 2015).

Indeks LQ 45 dihitung setiap enam bulan sekali oleh divisi penelitian dan pengembangan Bursa Efek Indonesia. Kriteria pemilihan LQ 45 lebih lanjut dapat diketahui sebagai berikut:

- a. Termasuk 45 perusahaan dengan kapitalisasi pasar tertinggi dalam 1-2 bulan terakhir.

- b. Termasuk 45 perusahaan dengan nilai transaksi tertinggi di pasar regular dalam 12 bulan terakhir.
- c. Telah tercatat di Bursa Efek Indonesia selama minimal tiga bulan.
- d. Perusahaan tersebut memiliki kondisi keuangan, prospek pertumbuhan dan nilai transaksi yang tinggi.

6. Volume Perdagangan Saham

Volume Perdagangan Saham merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada periode tertentu (Halim dan Hidayat, 2000). Volume Perdagangan merupakan salah satu indikator yang digunakan sebagai alat dalam analisis teknikal penilaian harga saham. Selain itu menurut Sutrisno (2000), Volume Perdagangan Saham merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap informasi melalui parameter volume saham yang diperdagangkan. Keputusan investor dalam menentukan transaksi jual beli saham akan didasari oleh analisis teknikal pada data harga dan Volume Perdagangan Saham di masa lalu (Tandelilin, 2010). Meningkatnya penawaran dan permintaan terhadap suatu saham berarti semakin besar pula pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham dan Volume Perdagangan Saham.

Volume Perdagangan Saham merupakan indikator likuiditas saham atas informasi yang ada di pasar modal. Kegiatan perdagangan saham ini biasanya diukur dengan menggunakan indikator *Trading Volume Activity* (aktivitas volume perdagangan). *Trading Volume Activity* adalah rasio atau perbandingan antara jumlah n lembar saham

yang diperdagangkan dengan jumlah n lembar saham yang beredar. Jumlah lembar saham yang beredar adalah jumlah n lembar saham yang diterbitkan oleh perusahaan pada saat penawaran perdana atau IPO (*Initial Public Offering*) pada pasar primer.

Semakin besar Volume Perdagangan Saham mengindikasikan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan. Saham yang diperdagangkan di pasar modal tersebut cenderung mengikuti keadaan ekonomi. Faktor yang memengaruhi Volume Perdagangan Saham berkaitan dengan heterogenitas investor dalam investasi, kesempatan investasi dan perdagangan rasional untuk tujuan yang berdasarkan informasi.

7. ***Return* Saham**

Return Saham dibedakan menjadi dua yaitu *Return* Saham yang sesungguhnya (*Realized Return*) dan *Return* yang diharapkan atau dapat disebut dengan *Return* Ekspektasi. *Realized Return* merupakan besarnya pengembalian yang sudah terjadi dan dihitung dari data historis, yakni selisih harga relatif (P_t) terhadap harga sebelumnya (P_{t-1}). *Expected Return* merupakan besarnya pengembalian yang akan diperoleh investor di masa datang dan tentunya masih bersifat tidak pasti.

Return yang diterima investor dapat dibedakan menjadi dua jenis, yakni *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain/loss* (keuntungan atau kerugian dari selisih harga). *Current income* diperoleh dari pembayaran yang sifatnya periodik, sementara *capital*

gain/loss merupakan hasil dari selisih perhitungan laba atau rugi yang dialami oleh pemegang saham. Hal ini terjadi karena harga saham relatif bernilai lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham sebelumnya. Apabila nilai $P_t > P_{t-1}$ maka pemegang saham mendapatkan *capital gain*. Sebaliknya, ketika $P_t < P_{t-1}$ dapat diketahui bahwa terjadi *capital loss*. Tingkat *Return Saham* yang tinggi dapat menggambarkan bahwa suatu saham sedang aktif diperdagangkan di pasar modal.

Terdapat beberapa faktor yang mampu memengaruhi besarnya *Return Saham*. Faktor yang dapat memengaruhi harga atau *Return Saham* dapat dibedakan baik bersifat makro maupun mikro. Faktor-faktor tersebut diantaranya adalah:

a. Faktor Makro

Faktor makro yaitu semua faktor yang berasal dari luar perusahaan. Hal tersebut dapat dibagi menjadi dua yakni, faktor makro ekonomi dan faktor makro non ekonomi. Faktor makro ekonomi terdiri dari tingkat inflasi, suku bunga yang ditetapkan, kurs valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional, indeks harga saham regional dan sebagainya. Faktor makro non ekonomi berkaitan dengan peristiwa politik domestik maupun internasional, faktor sosial dan sebagainya.

b. Faktor Mikro

Faktor mikro tidak lain merupakan faktor yang berasal dari *intern* atau dari dalam perusahaan. Hal itu dapat berupa informasi yang diperoleh berdasarkan kondisi aktual perusahaan yang berupa informasi keuangan maupun non keuangan. Informasi fundamental yang diperoleh dari *intern* perusahaan dapat meliputi tingkat dividen, tingkat pertumbuhan, tingkat penjualan saham, karakteristik keuangan, ukuran perusahaan dan lain sebagainya.

8. Varian *Return* Saham

Return Saham adalah besarnya pengembalian atau keuntungan yang diperoleh dari hasil kebijakan investasi dana yang telah dilakukan. Semakin bervariasi *Return* harian yang diperoleh investor berarti semakin besar Varian *Return* Saham tersebut. Varian *Return* menunjukkan variabilitas *Return* di seputar *Return* normal yang diakibatkan adanya volatilitas (fluktuasi) harga saham (Santoso dan Linawati, 2014). Pelaku pasar yang mempunyai informasi lebih banyak (privat) akan lebih berpeluang memperoleh keuntungan pada saat volatilitas harga saham tinggi.

Varian *Return* akan menjadi alat untuk mengukur penyebaran atau dalam arti lain akan mewakili nilai risiko saham yang dihadapi oleh *dealer*. Menurut Hidayati (2006), risiko yang tidak mampu diantisipasi dengan baik oleh pelaku pasar, berpotensi menimbulkan kerugian di kemudian hari. Sebaliknya, ketika risiko mampu dikelola dengan baik maka justru akan memberi peluang keuntungan yang

lebih besar. Seperti halnya kalimat yang sering dikaitkan dengan risiko, *high risk high return, low risk low return*. Keputusan investasi yang memiliki risiko tinggi ini dinilai akan memberikan *Return* yang tinggi pula. Akan tetapi, hal tersebut mungkin saja tidak akan terjadi pada pasar yang tidak rasional.

Perilaku investor dalam menghadapi risiko dibedakan menjadi tiga tipe oleh Weston dan Copeland (1995), yaitu:

- a. Investor yang tertarik atau menyukai risiko (*risk seeker*)

Risk seeker merupakan tipe investor yang akan memilih dan lebih tertarik dengan investasi berisiko tinggi pada investasi yang memiliki tingkat pengembalian sama. Investor jenis ini bersikap agresif dan spekulatif dalam pengambilan keputusan investasi.

- b. Investor yang bersikap netral terhadap risiko (*risk neutrality*)

Investor bertipe netral ini akan memilih investasi dengan menganggap bahwa prospek risiko hanya berasal dari tingkat *Return* yang diharapkan. Bagi investor ini, tingkat ekuivalen kepastian suatu portofolio sama dengan tingkat *Return* yang diharapkan.

- c. Investor yang tidak menyukai risiko (*risk averter*)

Tipe *Risk averter* ini akan lebih menyukai investasi yang memiliki risiko kecil pada tingkat pengembalian yang sama. Biasanya investor ini cenderung akan mempertimbangkan secara matang dan terencana atas semua keputusan investasi yang diambil.

9. Frekuensi Perdagangan Saham

Frekuensi Perdagangan Saham merupakan jumlah transaksi jual beli suatu saham selama jangka waktu tertentu. Frekuensi Perdagangan Saham dapat digunakan sebagai parameter minat investor terhadap saham tersebut. Frekuensi Perdagangan Saham yang tinggi juga akan menggambarkan likuiditas saham yang tinggi. Sebaliknya, ketika saham tersebut mempunyai Frekuensi Perdagangan Saham rendah berarti saham itu kurang menarik bagi investor atau likuiditasnya rendah.

Aktivitas Frekuensi Perdagangan Saham merupakan salah satu elemen bahan yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap sebuah informasi yang masuk kedalam pasar modal. Perkembangan Frekuensi Perdagangan Saham di pasar modal merupakan salah satu indikasi penting untuk mempelajari tingkah laku pasar sebagai acuan dalam menentukan sebuah transaksi. Investor yang baik akan mendasarkan keputusan investasinya pada berbagai informasi yang ada, baik didalam maupun diluar pasar modal tersebut.

B. Penelitian yang Relevan

1. Ambarwati (2008)

Penelitian terdahulu telah banyak membahas tentang faktor-faktor yang menentukan *Bid-Ask Spread*, namun beberapa diantaranya ditemukan perbedaan. Beberapa penelitian yang relevan dan menjadi dasar penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan Ambarwati

(2008). Penelitian tersebut membahas tentang 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. Sampel yang digunakan berjumlah 20 perusahaan. Metode penelitian yang dipilih yaitu *Multiple Linear Regression method*, *Regretted Classical Assumption examined*, uji F dan uji T.

Hipotesis penelitian yang diajukan oleh Ambarwati, yakni *Return Saham* dan Volume Perdagangan Saham berpengaruh negatif terhadap *Bid-Ask Spread* Saham serta Varian *Return Saham* yang berpengaruh positif terhadap *Bid-Ask Spread* Saham. Kemudian diperoleh hasil bahwa variabel *Return Saham* dan Varian *Return Saham* secara parsial mempunyai pengaruh positif signifikan sedangkan variabel Volume Perdagangan Saham secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *Bid-Ask Spread*. Akan tetapi, hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian Barbara Gunawan dan Yulia Indah (2005) dan Sukardi (2003) yang menyatakan bahwa Volume Perdagangan Saham terbukti tidak berpengaruh secara terbalik atau negatif terhadap *Bid-Ask Spread* Saham.

2. Adisetia (2013)

Pada periode berikutnya, Adisetia (2013) membahas tentang pengaruh harga saham, Volume Perdagangan Saham dan *Volatility* harga saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham pada Indeks LQ 45.

Adisetia menggunakan 19 perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ 45 secara berturut-turut selama periode 2008-2010. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis Regresi Linier Berganda, uji F dan uji T. Adisetia menduga dalam hipotesisnya bahwa harga saham dan Volume Perdagangan Saham akan berpengaruh negatif terhadap *Bid-Ask Spread* Saham sedangkan *Volatility* Harga Saham berpengaruh positif terhadap *Bid-Ask Spread* Saham.

Setelah dilakukan pengolahan data, penelitian tersebut menemukan bahwa harga saham sesuai dengan hipotesisnya berpengaruh negatif terhadap *Bid-Ask Spread* Saham. Volume Perdagangan Saham dan *Volatility* Harga Saham berpengaruh positif terhadap *Bid-Ask Spread* Saham. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan Tumirin (2005), Ambarwati (2008), Halim dan Hidayat (2000), Ramantha (2006), dan Fatmawati dan Asri (1999) yang menunjukkan bahwa Volume Perdagangan Saham berpengaruh negatif terhadap *Bid-Ask Spread* Saham.

3. Istanti (2013)

Penelitian ini juga membahas topik yang berkaitan dengan determinan *Bid-Ask Spread*, yakni dengan variabel harga saham, Volume Perdagangan Saham (TVA) dan risiko saham. Sampel yang digunakan yaitu 20 perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45 tahun 2002-2005 dan teknik analisis berupa *Multiple Regression analysis*, uji F dan uji T. Penelitian Istanti ini memiliki hipotesis

bahwa terdapat pengaruh yang signifikan harga saham, Volume Perdagangan Saham dan *risk of return* terhadap *Bid-Ask Spread*. Namun setelah itu, diketahui bahwa salah satu hipotesisnya ditolak yaitu tidak ada pengaruh harga saham terhadap *Bid-Ask Spread*. Berbeda dengan penelitian Istanti (2011) yang menyebutkan bahwa harga saham berpengaruh negatif terhadap *Bid-Ask Spread*.

4. Santoso dan Linawati (2014)

Santoso dan Linawati menganalisis *Return Saham* dan *Varian Return Saham* dalam pengaruhnya terhadap *Bid-Ask Spread* Saham LQ 45 periode 2012-2013 dengan Volume Perdagangan Saham sebagai variabel moderasi. Teknik analisis yang digunakan yakni analisis Regresi Linier Berganda. Santoso dan Nanik mempunyai hipotesis bahwa *Return Saham* dan *Varian Return* berpengaruh signifikan terhadap *Bid-Ask Spread* Saham. Interaksi antara *Return Saham* dan *Varian Return Saham* terhadap Volume Perdagangan Saham berpengaruh signifikan terhadap *Bid-Ask Spread* Saham. Kemudian dapat diketahui bahwa hipotesis tersebut semuanya diterima. Penelitian ini berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya karena menggunakan Volume Perdagangan Saham sebagai variabel moderasi.

5. Mudjijah (2017)

Mudjijah membahas pengaruh *Return Saham*, *Trading Volume* dan *Volatilitas Harga Saham* pada *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan LQ 45 tahun 2013-2016. Mudjijah menggunakan model Regresi

Linier Berganda dan menduga bahwa ketiga variabel independen tersebut mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Bid-Ask Spread*. Akan tetapi dari hasil yang diperoleh diketahui bahwa Volume Perdagangan Saham dan Volatilitas Harga Saham tidak memiliki pengaruh terhadap *Bid-Ask Spread*. Terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara *Return Saham* dan *Bid-Ask Spread*. Berbeda dengan penelitian Ambarwati (2008), Adisetia (2010) dan Istanti (2005) yang menyebutkan bahwa Volume Perdagangan Saham mampu memengaruhi *Bid-Ask Spread* Saham. Selain itu pada penelitian Ambarwati (2008) diperoleh bahwa *Return Saham* mempunyai pengaruh positif terhadap *Bid-Ask Spread* sehingga diketahui terdapat perbedaan tanda pada uji T.

6. Rasyidi dan Murdayanti (2013)

Rasyidi dan Murdayanti telah melakukan penelitian mengenai pengaruh *asset size*, *closing price*, likuiditas, Varian *Return Saham* dan Volume Perdagangan Saham terhadap *Bid-Ask Spread* pada perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di BEI pada tahun 2006-2009. Variabel independen yang digunakan adalah *asset size*, *closing price*, likuiditas, Varian *Return Saham* dan Volume Perdagangan Saham sedangkan variabel dependennya adalah *Bid-Ask Spread*. 32 perusahaan *real estate* dan properti dipilih sebagai sampel penelitian melalui metode *purposive sampling*. Penelitian ini juga menggunakan teknik analisis Regresi Linier Berganda.

Hipotesis penelitian Rasyidi dan Murdayanti mengungkapkan bahwa semua variabel independen yang terdapat dalam penelitian dapat berpengaruh signifikan terhadap *Bid-Ask Spread* (variabel dependen). Akan tetapi hasil penelitian tersebut justru menjelaskan bahwa *asset size* dan *closing price* berpengaruh signifikan terhadap *Bid-Ask Spread* sedangkan likuiditas, Varian *Return* Saham dan Volume Perdagangan Saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *Bid-Ask Spread*. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Ambarwati (2008) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan antara Varian *Return* dengan *Bid-Ask Spread*.

7. Fitriyah (2016)

Fitriyah juga menganalisis determinan *Bid-Ask Spread* sebagai topik dalam penelitian tugas akhir. Variabel independen yang digunakan adalah *Return* Saham, Volume Perdagangan Saham, *earning per share* dan Varian *Return* Saham. Penelitian ini menggunakan sampel dari 18 perusahaan yang konsisten terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode penelitian tahun 2013-2014. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis Regresi Linier Berganda, uji F dan uji T.

Fitriyah dalam hipotesisnya berpendapat bahwa *Return* Saham, *earning per share* dan Volume Perdagangan Saham berpengaruh negatif terhadap *Bid-Ask Spread* sedangkan Varian *Return* Saham berpengaruh positif terhadap *Bid-Ask Spread* pada perusahaan yang terdaftar di JII. Akan tetapi, hasil penelitian tersebut mengungkapkan

bahwa *Return Saham*, *earning per share* dan *Volume Perdagangan Saham* tidak berpengaruh terhadap *Bid-Ask Spread* dan hanya *Varian Return Saham* yang berpengaruh positif terhadap *Bid-Ask Spread*.

Namun penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Ambarwati (2008) dan Anggraini dkk. (2014) yang menyebutkan bahwa *Volume Perdagangan Saham* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Bid-Ask Spread*. Selain itu pada penelitian Ambarwati (2008) diperoleh bahwa *Return Saham* mempunyai pengaruh positif terhadap *Bid-Ask Spread* sehingga diketahui terdapat perbedaan pada uji T.

8. Chadijah (2010)

Pada tahun 2010, Chadijah melakukan penelitian tentang pengaruh harga, *Volume Perdagangan Saham*, *Return Saham*, *Frekuensi Perdagangan Saham* dan *Volatilitas Harga Saham* terhadap *Bid-Ask Spread* perusahaan yang melakukan kegiatan *stock split* periode 2004-2008. Chadijah (2010) menguji pengaruh parsial maupun secara simultan pada variabel independennya terhadap variabel dependen. Selain itu, Chadijah juga menguji perbedaan antara nilai *Bid-Ask Spread* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Setelah dilakukan pengujian, ditemukan bahwa terdapat tiga variabel yang terbukti signifikan memengaruhi *Bid-Ask Spread* Saham yaitu variabel harga saham, *Frekuensi Perdagangan Saham* dan *Volatilitas Harga Saham*. Sebaliknya, *Volume Perdagangan Saham* dan *Return Saham* dinyatakan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Bid-Ask Spread* Saham. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan

penelitian Juwenda (2007) yang menyatakan bahwa Frekuensi Perdagangan Saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *Bid-Ask Spread* Saham.

9. Wahyuliantini dan Suarjaya (2015)

Peneitian yang dilakukan Wahyuliantini dan Suarjaya berjudul: “Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan Volatilitas *Return* Saham pada *Bid-Ask Spread*.” Penelitian ini menggunakan sampel dari 20 perusahaan LQ 45 *Index* selama periode 2011-2013 dan teknik analisis, yakni analisis Regresi Berganda. Hipotesis awal yang dibangun yaitu harga saham dan Volume Perdagangan Saham berpengaruh negatif pada *Bid-Ask Spread*. Volatilitas *Return* Saham berpengaruh positif pada *Bid-Ask Spread*.

Akan tetapi dari hasilnya diperoleh, hanya harga saham berpengaruh negatif pada *Bid-Ask Spread* sedangkan variabel lainnya dinyatakan tidak berpengaruh. Hasil ini berbeda dengan penelitian Nany (2003) dan Ambarwati (2008) yang menunjukkan bahwa Volume Perdagangan Saham berpengaruh negatif dan signifikan pada *Bid-Ask Spread*.

C. Kerangka Berpikir

1. Pengaruh Volume Perdagangan Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham Perusahaan Indeks LQ 45

Volume Perdagangan Saham merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada periode tertentu (Halim dan Hidayat,

2000). Menurut Sutrisno (2000), Volume Perdagangan Saham merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap informasi melalui parameter volume saham yang diperdagangkan. Selain itu, keputusan investor dalam menentukan transaksi jual beli saham akan didasari oleh analisis teknikal pada data harga dan Volume Perdagangan Saham di masa lalu (Tandelilin, 2010). Meningkatnya penawaran dan permintaan terhadap suatu saham berarti semakin besar pula pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham dan Volume Perdagangan Saham. Tingkat permintaan dan penawaran sangat dipengaruhi oleh harapan investor mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Harapan tersebut tergantung dari isyarat yang ada dalam suatu informasi.

Stoll (1989) mengungkapkan bahwa besarnya *Quote Spread* yang ditentukan oleh *market maker* digunakan untuk menutupi tiga jenis biaya yaitu *inventory holding cost* (biaya kepemilikan sekuritas), *order processing cost* (biaya pemrosesan) dan *adverse information cost* (biaya informasi asimetris). Biaya kepemilikan saham merupakan salah satu komponen biaya yang dipertimbangkan dalam penentuan *Spread*. Biaya kepemilikan saham dipengaruhi oleh lamanya periode waktu yang digunakan untuk memegang saham. Biaya kepemilikan juga mencerminkan risiko harga dan *opportunity cost* terhadap suatu sekuritas. Biaya kepemilikan ini memiliki pengaruh positif terhadap *Bid-Ask Spread*. Semakin besar

biaya kepemilikan saham maka *Bid-Ask Spread* yang ditentukan akan semakin besar untuk menutupi risiko kerugian.

Saham yang memiliki Volume Perdagangan tinggi menandakan bahwa saham tersebut sedang aktif diperdagangkan. Keadaannya yang aktif diperdagangkan tersebut memunculkan adanya kemungkinan bahwa *dealer* akan mengubah posisi kepemilikan sahamnya atau *dealer* tidak perlu memegang saham dalam waktu yang terlalu lama. Oleh karena itu, waktu simpan saham yang pendek akan mengurangi biaya kepemilikan yang seharusnya dikeluarkan. Berkurangnya biaya kepemilikan ini juga akan mengurangi jumlah *Spread* karena biaya kepemilikan merupakan salah satu komponen biaya *Spread* dan keduanya memiliki hubungan yang positif.

Berdasarkan tinjauan mengenai karakteristik *trader*, menyatakan bahwa probabilitas kehadiran *informed traders* lebih tinggi pada saham bervolume tinggi dibandingkan dengan saham bervolume rendah. *Liquidity traders* juga mempunyai probabilitas kehadiran yang tinggi dalam saham yang bervolume besar. Apabila terjadi kompetisi yang kuat diantara pelaku pasar maka nilai *Spread* justru akan menurun. Pasar dengan Volume Perdagangan Saham yang tinggi, mencerminkan kehadiran banyak *trader* untuk memperebutkan saham tersebut. Pasar yang bertransaksi dengan aktif biasanya mempunyai *Spread* yang kecil. Menurut Sulistyo dan Maulina (2010), *Spread* dengan nilai yang rendah akan terbilang

lebih *liquid* dibandingkan saham dengan *Spread* besar yang akan membuat harga saham relatif lebih tinggi sehingga mengurangi minat beli investor. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa Volume Perdagangan Saham ini akan berpengaruh negatif terhadap *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan Indeks LQ 45.

2. Pengaruh *Return* Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham Perusahaan Indeks LQ 45

Return adalah pengembalian atau keuntungan yang diperoleh dari hasil kebijakan investasi dana yang telah dilakukan. *Return* Saham dibedakan menjadi dua yaitu *Return* Saham yang sesungguhnya (*Realized Return*) dan *Return* yang diharapkan atau dapat disebut dengan *Return* Ekspektasi. *Realized Return* merupakan besarnya pengembalian yang sudah terjadi dan dihitung dari data historis, yakni selisih harga relatif (P_t) terhadap harga sebelumnya (P_{t-1}). *Expected Return* merupakan besarnya pengembalian yang akan diperoleh investor di masa datang dan tentunya masih bersifat tidak pasti.

Semakin tinggi tingkat *Return* yang diharapkan maka semakin besar pula risiko yang terjadi. *Dealer* akan mendapat keuntungan ketika dapat membeli saham pada harga beli (P_b) yang umumnya lebih rendah dari harga sebenarnya (P_t) dan ketika menjual pada harga jual (P_j) di atas harga sebenarnya (P_t). Nilai *Spread* akan semakin kecil ketika *Return* Saham tinggi, sebaliknya *Spread* akan semakin besar ketika *Return* Saham rendah atau dengan kata lain

Return Saham berpengaruh negatif terhadap *Spread* Saham. Nilai *Spread* yang tinggi pada *Return* Saham bernilai rendah, akan digunakan untuk menutupi *cost* yang ada.

Semakin tinggi tingkat *Return* Saham yang didapat akan mengindikasikan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan di pasar modal. Saham yang aktif diperdagangkan berarti bahwa saham tersebut memiliki perputaran yang cepat sehingga tidak perlu disimpan dalam kurun waktu yang lama. *Spread* juga merupakan imbalan kepada *dealer* atau *market maker* atas kesediaannya menanggung risiko menyimpan persediaan (Harris, 2002). Aktivitas ini dapat memengaruhi besarnya biaya kepemilikan pada komponen biaya *Spread* sehingga nilai *Spread* akan menurun. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa *Return* Saham mempunyai pengaruh negatif terhadap jumlah *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan Indeks LQ 45.

3. Pengaruh Varian *Return* Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham Perusahaan Indeks LQ 45

Varian *Return* menunjukkan variabilitas *Return* di seputar *Return* normal yang diakibatkan adanya volatilitas (fluktuasi) harga saham (Santoso dan Linawati, 2014). Varian *Return* akan menjadi alat untuk mengukur penyebaran atau dalam arti lain akan mewakili nilai risiko saham yang dihadapi oleh *dealer*. Keputusan investasi yang memiliki risiko tinggi dinilai akan memberikan *Return* yang tinggi pula.

Risiko saham yang semakin tinggi dapat mendorong *dealer* untuk melindungi diri dari kemungkinan kerugian. Menurut Harris (2002), biaya transaksi menjadi lebih besar untuk instrumen yang mempunyai Volatilitas *Return* tinggi daripada instrumen yang mempunyai Volatilitas *Return* dengan kondisi cenderung stabil. Oleh karena itu, *dealer* akan menutup besarnya *cost* dengan penentuan *Spread* yang lebih besar. Selain itu, Aitken dan Frino (1996) menjelaskan bahwa pada saat *Varian Return* tinggi, pelaku pasar akan cenderung memilih untuk memasukkan *limit order* beli (jual) yang lebih baik daripada harga *bid* (*offer*) yang terjadi di pasar. Langkah tersebut dilakukan untuk mengurangi risiko kerugian transaksi dengan *informed trader*. Hal ini cenderung akan meningkatkan nilai *Spread* Saham. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa *Varian Return* mempunyai pengaruh positif terhadap jumlah *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan Indeks LQ 45.

4. Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham Perusahaan Indeks LQ 45

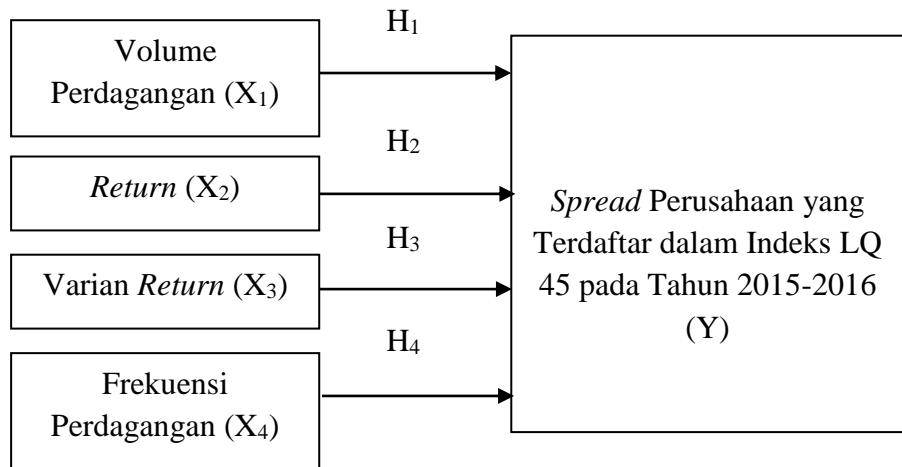
Frekuensi Perdagangan Saham merupakan jumlah transaksi jual beli suatu saham selama jangka waktu tertentu. Frekuensi Perdagangan Saham dapat digunakan sebagai parameter minat investor terhadap saham tersebut. Aktivitas Frekuensi Perdagangan Saham merupakan salah satu elemen bahan yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap sebuah informasi yang masuk kedalam

pasar modal. Frekuensi Perdagangan Saham yang tinggi menandakan bahwa saham tersebut menarik bagi investor.

Dealer akan mengubah posisi kepemilikan sahamnya pada perdagangan saham yang terlalu tinggi sehingga *dealer* tidak perlu memegang sahamnya dalam waktu lama. Semakin besar volume transaksi saham dan semakin sering Frekuensi Perdagangannya maka saham dinyatakan semakin likuid sehingga akan semakin rendah juga *Spread* Saham (Frensydy, 2008). Frekuensi Perdagangan Saham yang semakin tinggi akan menurunkan biaya kepemilikan saham sehingga membuat nilai *Spread* menurun. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa Frekuensi Perdagangan Saham mempunyai pengaruh negatif terhadap jumlah *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan Indeks LQ 45.

D. Paradigma Penelitian

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, gambar 1 berikut merupakan paradigma penelitian ini. Paradigma mengenai pengaruh Volume Perdagangan Saham, *Return* Saham, Varian *Return* Saham dan Frekuensi Perdagangan Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan yang yang terdaftar dalam Indeks LQ 45.



E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan konseptual dan kerangka pikir yang telah diuraikan di atas, dapat disusun beberapa hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁ : Volume Perdagangan Saham berpengaruh negatif terhadap *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 pada tahun 2015-2016.

H₂ : *Return* Saham berpengaruh negatif terhadap *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 pada tahun 2015-2016.

H₃ : Varian *Return* Saham berpengaruh positif terhadap *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 pada tahun 2015-2016.

H₄ : Frekuensi Perdagangan Saham berpengaruh negatif terhadap *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 pada tahun 2015-2016.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Desain penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk memperoleh bukti empiris dari pengaruh Volume Perdagangan Saham, *Return* Saham, Varian *Return* Saham dan Frekuensi Perdagangan Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45. Penelitian ini bersifat asosiatif kausalitas yang bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat yang timbul antara dua variabel atau lebih.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 selama tahun 2015-2016 dan data yang digunakan adalah data triwulanan dari informasi perdagangan saham. Data perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 serta informasi-informasi terkait perdagangan saham perusahaan tersebut dapat diketahui melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan melalui *website* *Yahoo Finance* yaitu www.finance.yahoo.com. Waktu pengambilan data dilakukan pada bulan Maret 2018.

C. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 dari periode 2015-2016. Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ 45 secara terus-menerus selama tahun 2015-2016 atau dalam 4 periode LQ 45, yakni Februari 2015 – Juli 2015, Agustus 2015 – Januari 2016, Februari 2016 – Juli 2016 dan Agustus 2016 – Januari 2017.
2. Perusahaan tersebut mempunyai data triwulanan yang lengkap meliputi *closing price* (harga saham), *bid price*, *ask price*, *tradable share*, *outstanding share* dan Frekuensi Perdagangan Saham selama periode tersebut.

D. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Variabel Dependen (X)

Variabel dependen (variabel terikat) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen (variabel bebas). Variabel dalam penelitian ini *Bid-ask Spread* Saham. *Bid-ask Spread* Saham besarnya selisih antara harga *bid* (beli) dan *ask* (jual). *Dealer* akan menyiapkan harga bagi investor yang ingin membeli sekuritas darinya (harga *ask*). Apabila investor ingin menjual sekuritas padanya, *dealer* akan membelinya sebesar harga *bid*. *Bid-Ask Spread* Saham pada penelitian Clark *et al.* (1992), dapat dihitung dengan cara mengurangi

ask price dengan *bid price*, kemudian membaginya dengan rata-rata dari penjumlahan *ask price* dan *bid price*. Penelitian berikutnya yang dilakukan oleh Ryan (1996) serta Guloglu dan Ekinci (2016) juga menggunakan rumus yang sama dalam perhitungan *Quote Bid-Ask Spread*. Berikut merupakan rumus dari *Bid-Ask Spread* Saham:

$$BA_{it} = \left(\sum_{t=1}^n \frac{ASK_{it} - BID_{it}}{(ASK_{it} + BID_{it}) \times \frac{1}{2}} \right)$$

Keterangan notasi:

BA_{it} = *Bid-Ask Spread* Saham i periode ke-t

ASK_{it} = Harga jual saham i periode ke-t

BID_{it} = Harga beli saham i periode ke-t

2. Variabel Independen (Y)

Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen, yakni Volume Perdagangan Saham, *Return* Saham, Varian *Return* Saham dan Frekuensi Perdagangan Saham. Seluruh variabel ini akan diuji pengaruhnya terhadap variabel dependen. Penjelasan lebih lanjut mengenai variabel independen penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Volume Perdagangan Saham

Volume Perdagangan Saham adalah jumlah saham atau surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal selama periode tertentu (Paramita dan Yulianto, 2014). Volume Perdagangan Saham dalam penelitian ini diprososikan dengan *Trading Volume Activity* (TVA). Foster (1986) menjelaskan bahwa TVA dapat diketahui melalui rasio antara jumlah lembar saham yang

diperdagangkan terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu atau dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{lembar saham diperdagangkan}_{it}}{\sum \text{lembar saham beredar}_{it}}$$

b. *Return* Saham

Return Saham merupakan tingkat pengembalian hasil atau laba atas surat berharga. Semakin besar risiko suatu sekuritas, maka semakin besar *Return* yang diharapkan. Sebaliknya ketika *Return* yang diperoleh kecil, maka risiko yang ditanggung juga semakin kecil. Menurut (Santoso dan Linawati, 2014), *Return* Saham dapat berupa *Actual Return* yang sudah terjadi atau *Expected Return* yang diharapkan terjadi di masa depan. Rumus nilai *Return* bulanan saham menurut Hartono (2010) adalah:

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

Keterangan notasi:

$R_{i,t}$ = *Return* saham

P_t = Harga saham bulanan relatif periode ini

P_{t-1} = Harga saham bulanan periode sebelumnya

c. Varian *Return* Saham

Varian *Return* Saham merupakan variabilitas *Return* yang diakibatkan dari volatilitas (fluktuasi) harga saham (Santoso dan Linawati, 2014). Selain itu, Varian *Return* Saham juga mewakili tingkat risiko saham. Risiko dapat dihubungkan dengan penyimpangan atau deviasi dari rasio *outcome* yang diterima

dengan ekspektasinya. Standar deviasi digunakan untuk mengukur risiko sedangkan risiko berhubungan dengan *Return* ekspektasi. Varian merupakan kuadrat dari standar deviasi. Rumus Varian *Return* berdasarkan Ross *et al.* (2003) adalah:

$$Variance = SD^2 = \sum_{t=1}^N (x_i - \bar{x})^2 / N - 1$$

Keterangan notasi:

x_i = *Return* Saham i

\bar{x} = Rata-rata *Return* Saham

N = Jumlah data *Return* Saham

d. Frekuensi Perdagangan Saham

Frekuensi Perdagangan Saham merupakan jumlah transaksi jual beli yang terjadi terhadap suatu saham pada waktu tertentu. Aktivitas Frekuensi Perdagangan Saham merupakan salah satu elemen bahan yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap sebuah informasi yang masuk kedalam pasar modal. Semakin tinggi Frekuensi Perdagangan Saham menunjukkan bahwa saham tersebut semakin aktif diperdagangkan atau banyak diminati oleh investor. Informasi mengenai Frekuensi Perdagangan Saham dapat diketahui secara langsung pada informasi perdagangan saham harian.

E. Jenis dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Jenis data sekunder merupakan data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung dan telah terkumpul serta diterbitkan sehingga dapat diakses secara umum. Metode pengumpulan data dilakukan dengan melakukan studi dokumentasi pada *Indonesia Stock Exchange* (IDX) dalam situs resminya (www.idx.co.id) dan melalui website *Yahoo Finance* yaitu (finance.yahoo.com) serta studi pustaka. Studi dokumentasi penelitian ini menggunakan laporan keuangan yang memuat informasi mengenai *closing price* (harga saham), *bid price*, *ask price*, *tradable share*, *outstanding share* dan Frekuensi Perdagangan Saham. Studi pustaka yaitu pengumpulan data yang diperoleh dari dokumen-dokumen, buku, internet serta sumber data tertulis lainnya yang berhubungan dengan informasi yang dibutuhkan.

F. Teknik Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini digunakan untuk menyederhanakan data. Hal ini disebabkan data yang diperoleh dari penelitian tidak dapat digunakan secara langsung tetapi perlu diolah agar data tersebut dapat memberikan keterangan yang dapat dipahami, jelas dan teliti. Pada penelitian ini teknik analisis data yang digunakan adalah:

1. Uji Prasyarat Analisis

Penelitian ini akan menggunakan analisis regresi untuk menguji kekuatan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Sebelum melakukan analisis regresi, terdapat uji

prasyarat analisis yang wajib dilakukan, yakni uji asumsi klasik. Hal ini dilakukan agar data sampel yang diolah dapat benar-benar layak untuk mewakili populasi secara keseluruhan. Pengujian asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolineritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan pengujian data yang bertujuan untuk menguji normal atau tidaknya distribusi data pada variabel dependen maupun independen dalam suatu model regresi. Seperti diketahui bahwa uji t dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual data mengikuti distribusi normal. Apabila asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid (Ghozali, 2011).

Uji normalitas data terdiri dari beberapa cara yaitu analisis grafik dan analisis statistik. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis statistik yaitu nonparametrik *Kolmogorov-Smirnov* (Uji K-S). Menurut Ghozali (2011), suatu data dinyatakan berdistribusi normal apabila nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* variabel residual lebih besar dari 0,05 atau 5%. Jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* variabel residual berada di bawah 0,05 atau 5%, dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak berdistribusi normal atau tidak memenuhi uji normalitas. Hal tersebut berarti bahwa data yang demikian tidak layak digunakan untuk analisis regresi.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mendeteksi gejala korelasi parsial antar variabel bebas. Apabila variabel bebas ini saling berkorelasi maka variabel-variabel tersebut tidak ortogonal. Hal ini dapat menyebabkan tidak ada atau sedikitnya koefisien yang ditaksir signifikan. Multikolinearitas dalam suatu data dapat diketahui dengan melihat besarnya nilai VIF (*Varians Inflation Factors*) dan *tolerance*. Nilai *cut off* yang digunakan untuk pengambilan keputusan multikolinearitas berbeda-beda pada beberapa penelitian. Pada umumnya, penelitian akan menggunakan nilai *tolerance* $> 0,10$ atau nilai VIF < 10 untuk menunjukkan tidak adanya multikolinearitas (Ghozali, 2011).

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastitas digunakan untuk menguji terjadinya penyimpangan berupa ketidaksamaan deviasi standar nilai variabel dependen pada setiap variabel independen untuk suatu pengamatan model regresi. Uji heteroskedastisitas terdiri dari beberapa metode pengujian yang dapat digunakan yaitu uji *Park*, uji *Glejser*, uji Koefisien Korelasi Spearman, uji *White* dan melihat pola grafik regresi.

Penelitian ini menggunakan uji *Glejser*, uji *Park* dan uji *White*. Uji *Glejser* dilakukan dengan melakukan transformasi absolut pada nilai *unstandarized residual*, yang merupakan hasil regresi antara variabel dependen dan variabel independennya.

Kemudian variabel *AbsUt* digunakan sebagai variabel dependen untuk diregresi kembali dengan variabel independen yang ada sebelumnya. Hasil dari uji *Glejser* dapat dilihat melalui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya. Ketika variabel independen dapat berpengaruh signifikan secara statistik terhadap variabel dependen maka akan mengindikasikan adanya heteroskedastisitas (Ghozali, 2011). Apabila nilai signifikansi menunjukkan tidak adanya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya, maka model regresi tersebut menunjukkan tidak adanya heteroskedastisitas.

Pola uji *Park* hampir sama dengan pengujian *Glejser*, yakni dengan meregresi hasil transformasi dari nilai *unstandarized residual* variabel dependen dan variabel independennya. Setelah mendapatkan nilai *unstandarized residual* maka nilai tersebut akan ditransformasi menjadi bentuk kuadrat. Kemudian akan dihitung nilai logaritma natural dari kuadrat residual sehingga diperoleh bentuk $\ln U^2 i$. Variabel $\ln U^2 i$ digunakan sebagai variabel dependen untuk diregresikan dengan variabel independen yang ada. Hasilnya akan diketahui dengan melihat nilai signifikansi dari persamaan regresi tersebut. Ketika nilai signifikansi menunjukkan hasil yang signifikan secara statistik, hal ini menunjukkan bahwa dalam model tersebut terjadi heteroskedastisitas. Jika nilai signifikansi menunjukkan hasil yang tidak signifikan maka asumsi homoskedastisitas tidak dapat ditolak.

Uji *White* pada dasarnya serupa dengan uji *Park* dan *Glejser*, hanya saja uji ini dilakukan dengan meregresi nilai residual kuadrat dan perkalian variabel independennya (Ghozali, 2011). Kemudian dari hasil regresi tersebut akan diperoleh nilai R^2 . Selanjutnya nilai R^2 tersebut dikalikan dengan jumlah data penelitian sehingga menghasilkan nilai chi^2 hitung. Apabila chi^2 hitung $<$ chi^2 tabel maka data tersebut tidak mengalami heteroskedastisitas (homokedastisitas). Sebaliknya, ketika chi^2 tabel $<$ chi^2 hitung maka data tersebut mengalami heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mendeteksi adanya penyimpangan terhadap suatu observasi yang dipengaruhi oleh penyimpangan observasi lain atau terjadi korelasi antar residual kelompok observasi. Menurut Ghozali (2011), autokorelasi dapat muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu dapat berkaitan satu sama lain. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Uji autokorelasi ini dapat dilakukan dengan beberapa cara yaitu uji *Durbin–Watson*, uji *Box Pierce* dan *Ljung Box*, uji *Lagrange Multiplier* dan uji *Run-Test*. Metode yang dilakukan untuk menguji autokorelasi penelitian ini adalah uji *Lagrange Multiplier*. *Lagrange Multiplier* digunakan terutama pada penelitian dengan sampel di atas 100 observasi. Uji ini dilakukan dengan melakukan transformasi *lag* pada nilai residual (Res_1)

yang merupakan hasil regresi variabel independen dan variabel dependennya. Kemudian hasil transformasi tersebut dimasukkan ke dalam variabel independen dan diregresi dengan nilai residual pertama sebagai variabel dependennya. Kriteria pengambilan keputusannya adalah apabila nilai signifikansi variabel *lag* lebih besar dari 0,05 atau 5% maka data tersebut dinyatakan tidak terkena autokorelasi. Jika nilai signifikansi variabel *lag* berada di bawah 0,05 atau 5%, dapat disimpulkan bahwa data tersebut terkena autokorelasi.

2. Uji Hipotesis

a. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda dalam penelitian ini digunakan untuk menguji kekuatan hubungan antara variabel independen (Volume Perdagangan Saham, *Return* Saham, Varian *Return* Saham dan Frekuensi Perdagangan Saham) dengan variabel dependen (*Bid-Ask Spread* Saham) serta menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independennya. Model persamaan Regresi Linier Berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$BAS = a + b_1 TVA + b_2 RTRN + b_3 VARR + b_4 FRKNSI + \varepsilon$$

Keterangan notasi:

a = Nilai konstanta

b_1, b_2, b_3, b_4 = Koefisien regresi
 TVA = Volume Perdagangan Saham
 $RTRN$ = *Return* Saham
 $VARR$ = Varian *Return* Saham
 $FRKNSI$ = Frekuensi Perdagangan Saham
 ε = *Error term* (variabel pengangggu)

b. Uji t

Uji t pada dasarnya akan menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara parsial dalam menjelaskan suatu variabel dependen (Ghozali, 2011). Langkah-langkah yang akan digunakan, yakni:

1) Merumuskan H_0 dan H_1 .

a) Pengaruh Volume Perdagangan Saham (X_1) terhadap *Bid-Ask Spread* Saham (Y)

H_0 : $b_1 \geq 0$, tidak terdapat pengaruh negatif variabel Volume Perdagangan Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan LQ 45 pada tahun 2015-2016.

H_{a1} : $b_1 < 0$, berarti terdapat pengaruh negatif variabel Volume Perdagangan Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan LQ 45 pada tahun 2015-2016.

b) Pengaruh *Return* Saham (X_2) terhadap *Bid-Ask Spread*

Saham (Y)

$H_{02} : b_2 \geq 0$, berarti tidak terdapat pengaruh negatif variabel *Return* Saham perusahaan terhadap *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan LQ 45 pada tahun 2015-2016.

$H_{a2} : b_2 < 0$, berarti terdapat pengaruh negatif variabel *Return* Saham perusahaan terhadap *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan LQ 45 pada tahun 2015-2016.

c) Pengaruh Varian *Return* Saham (X_3) terhadap *Bid-Ask*

Spread Saham (Y)

$H_{03} : b_3 \leq 0$, berarti tidak terdapat pengaruh positif variabel Varian *Return* Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan LQ 45 pada tahun 2015-2016.

$H_{a3} : b_3 > 0$, berarti terdapat pengaruh positif variabel Varian *Return* Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan LQ 45 pada tahun 2015-2016.

d) Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham (X_4) terhadap *Bid-Ask Spread* Saham (Y)

$H_{04} : b_3 \geq 0$, berarti tidak terdapat pengaruh negatif variabel Frekuensi perdagangan saham perusahaan terhadap *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan LQ 45 pada tahun 2015-2016.

H_{a4} : $b_3 < 0$, berarti terdapat pengaruh negatif variabel Frekuensi perdagangan saham perusahaan terhadap *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan LQ 45 pada tahun 2015-2016.

- 2) Menentukan *level of significant* (α) sebesar 5%.
- 3) Menentukan besarnya t hitung dengan bantuan program statistik.
- 4) Membandingkan nilai $Sig t$ hitung dengan α sebesar 0,05 serta kriteria penerimaan H_0 . Jika nilai $Sig t < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima berarti bahwa variabel independen secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Bid-Ask Spread*.

3. Uji Kesesuaian Model (*Goodness of Fit Model*)

a. Uji F

Pada dasarnya, uji statistik F atau *Goodness of Fit Test* akan menunjukkan apakah semua variabel bebas mempunyai pengaruh yang simultan (secara bersama-sama) terhadap variabel terikat (Ghozali, 2011). Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model dalam analisis linier regresi. Apabila nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka variabel independen dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependennya.

b. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi berguna untuk mengukur seberapa besar kekuatan pengaruh variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yaitu antara nol dan

satu. Menurut Ghazali (2011) koefisien determinasi yang bernilai kecil (mendekati nol), menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variabel dependennya sangat terbatas. Apabila koefisien determinasi bernilai besar (mendekati satu) maka variabel independen hampir menjelaskan informasi secara keseluruhan untuk memprediksi variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Analisis Data

1. Proses Pengambilan Sampel

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data penelitian diperoleh dari catatan perdagangan saham triwulanan yang diunduh dari *website* Bursa Efek Indonesia dan *Yahoo Finance*. Penelitian ini menggunakan data berbentuk *pooled* atau data panel, yakni data perpaduan dari data *time series* dan data *cross section* sehingga data tersebut terdiri dari beberapa sampel dan menggunakan jangka waktu tertentu. Informasi data yang diperlukan yaitu mengenai data *closing price*, *bid price*, *ask price*, *tradable share*, *outstanding share* dan Frekuensi Perdagangan Saham selama periode tersebut.

Penelitian ini menggunakan perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 sebagai objek penelitian untuk mengetahui pengaruh Volume Perdagangan Saham, Varian *Return* Saham, *Return* Saham dan Frekuensi Perdagangan Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham selama periode 2015-2016. Indeks LQ 45 ini terbentuk dari 45 saham yang paling aktif diperdagangkan dengan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar saham tersebut. Kriteria pemilihan sampel dalam

penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ 45 secara terus-menerus selama tahun 2015-2016 atau dalam 4 periode LQ 45, yakni Februari 2015 – Juli 2015, Agustus 2015 – Januari 2016, Februari 2016 – Juli 2016 dan Agustus 2016 – Januari 2017.
- b. Perusahaan tersebut mempunyai data triwulanan yang lengkap meliputi *closing price* (harga saham), *bid price*, *ask price*, *tradable share*, *outstanding share* dan Frekuensi Perdagangan Saham selama periode tersebut.

Tabel 1. Prosedur Pengambilan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan yang termasuk secara terus-menerus dalam Indeks LQ 45 selama periode 2015-2016 atau dalam 4 periode LQ 45 (Februari 2015 - Januari 2017)	39
2.	Perusahaan yang tidak mempunyai data lengkap mengenai <i>closing price</i> (harga saham), <i>bid price</i> , <i>ask price</i> , <i>outstanding share</i> dan Frekuensi Perdagangan Saham selama periode Februari 2015 - Januari 2017	(19)
Jumlah perusahaan sampel penelitian		20
Periode penelitian dalam waktu 2 tahun (data dicatat secara triwulanan)		160

Sumber: Lampiran 1-5, Halaman 90-95

Berdasarkan kriteria pengumpulan data dengan metode *purposive sampling* pada tabel 1, diketahui terdapat 20 perusahaan yang sesuai dengan kriteria pengambilan sampel. Perusahaan sampel tersebut merupakan perusahaan yang sahamnya masih aktif

diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, tercatat secara konsisten dalam Indeks LQ 45 selama selama periode 2015-2016 atau dalam empat periode LQ 45 (Februari 2015 - Januari 2017) dan mempunyai data lengkap sesuai kebutuhan penelitian. Periode penelitian dilakukan selama dua tahun dan merupakan data triwulanan sehingga jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 160 unit observasi. Berikut ini merupakan daftar perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian:

Tabel 2. Perusahaan yang Digunakan sebagai Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	AALI	Astro Agro Lestari Tbk.
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.
3	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk.
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
5	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
6	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
7.	BMTR	Global Mediacom Tbk.
8.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
9.	GGRM	Gudang Garam Tbk.
10.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
11.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
12.	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
13.	LSIP	PP London Sumatera Tbk.
14.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
15.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
16.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
17.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
18.	UNTR	United Tractors Tbk.
19.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
20.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

Sumber: Lampiran 6, Halaman 95

2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi data yang dilihat secara umum melalui nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum dari variabel yang ada. Hasil statistik deskriptif dari variabel yang digunakan dalam penelitian dapat dilihat pada tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Bid-Ask Spread Saham</i>	160	0,00069	0,0128	0,0039	0,0023
Volume Perdagangan Saham	160	0,00013	0,0085	0,0015	0,0014
<i>Return Saham</i>	160	-0,2459	0,3665	-0,0075	0,0946
Varian <i>Return Saham</i>	160	0,00006	0,0153	0,0028	0,0025
Frekuensi Perdagangan Saham	160	586	8717	2619,3	1559,5

Sumber: Lampiran 12, Halaman 150

Hasil uji statistik deskriptif pada tabel 3 dapat dijelaskan lebih lanjut sebagai berikut:

a. *Bid-Ask Spread Saham*

Bid-Ask Spread Saham perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 selama periode 2015-2016 memiliki nilai minimum sebesar 0,00069 dan nilai maksimum sebesar 0,0128. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai *Bid-Ask Spread Saham* yang dijadikan sebagai sampel penelitian ini berkisar antara 0,00069

hingga 0,0128. *Bid-Ask Spread* Saham tertinggi terjadi pada triwulan kedua tahun 2015 milik Adaro Energy Tbk., dan Unilever Indonesia Tbk., memiliki nilai *Bid-Ask Spread* Saham terendah pada triwulan ketiga tahun 2015.

Rata-rata nilai *Bid-Ask Spread* Saham pada data sebesar 0,0039 dan mempunyai nilai standar deviasi sebesar 0,0023. Nilai rata-rata *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 selama periode 2015-2016 ini lebih besar daripada nilai standar deviasinya ($0,0039 > 0,0023$). Hal ini berarti bahwa data *Bid-Ask Spread* Saham dinyatakan terdistribusi dengan baik.

b. Volume Perdagangan Saham

Volume Perdagangan Saham perusahaan dalam penelitian ini diprosikan dengan menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA). Nilai TVA perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 selama periode 2015-2016 ini memiliki nilai minimum sebesar 0,00013 milik Gudang Garam Tbk., pada triwulan kedua tahun 2015 dan nilai maksimum sebesar 0,0085 pada triwulan kedua tahun 2016 milik Alam Sutera Reality Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa besar Volume Perdagangan Saham (TVA) yang dijadikan sebagai sampel penelitian ini berkisar antara 0,00013 hingga 0,0085.

Rata-rata nilai Volume Perdagangan Saham (TVA) sebesar 0,0015 dan mempunyai nilai standar deviasi sebesar 0,0014. Nilai rata-rata Volume Perdagangan Saham (TVA) perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 selama periode 2015-2016 ini lebih

besar daripada nilai standar deviasinya ($0,0015 > 0,0014$). Hal ini berarti bahwa data Volume Perdagangan Saham (TVA) dinyatakan terdistribusi dengan baik.

c. *Return* Saham

Return Saham perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 selama periode 2015-2016 memiliki nilai minimum sebesar -0,2459 dan nilai maksimum sebesar 0,3665. Hal ini menunjukkan bahwa besar *Return* yang dijadikan sebagai sampel penelitian ini berkisar antara -0,2459 hingga 0,3665. *Return* Saham tertinggi terjadi pada triwulan keempat tahun 2015 milik Global Mediacom Tbk., dan Summarecon Agung Tbk., memiliki nilai *Return* Saham terendah pada triwulan ketiga tahun 2015.

Rata-rata nilai *Return* Saham pada sampel sebesar -0,0075 dan juga mempunyai nilai standar deviasi sebesar 0,0946. Nilai rata-rata *Return* Saham perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 selama periode 2015-2016 ini lebih kecil daripada nilai standar deviasinya ($-0,0075 < 0,0946$). Hal ini berarti bahwa data *Return* Saham dinyatakan tidak terdistribusi dengan baik.

d. Varian *Return* Saham

Varian *Return* Saham perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 selama periode 2015-2016 ini memiliki nilai minimum 0,00006 sebesar dan nilai maksimum sebesar 0,0153. Hal ini menunjukkan bahwa besar Varian *Return* Saham yang dijadikan sebagai sampel penelitian ini berkisar antara 0,00006 hingga

0,0153. Varian *Return* Saham tertinggi terjadi pada triwulan keempat tahun 2015 milik Global Mediacom Tbk., dan Bank Central Asia Tbk., memiliki nilai Varian *Return* Saham terendah pada triwulan kedua tahun 2016.

Rata-rata nilai Varian *Return* Saham pada sampel sebesar 0,0028 dan juga mempunyai nilai standar deviasi sebesar 0,0025. Nilai rata-rata Varian *Return* Saham perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 selama periode 2015-2016 ini lebih besar daripada nilai standar deviasinya ($0,0028 > 0,0025$). Hal ini berarti bahwa data Varian *Return* Saham dinyatakan terdistribusi dengan baik.

e. Frekuensi Perdagangan Saham

Frekuensi Perdagangan Saham perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 selama periode 2015-2016 ini memiliki nilai minimum sebesar 586 kali transaksi milik Gudang Garam Tbk., pada triwulan ketiga tahun 2015 dan nilai maksimum sebesar 8717 kali transaksi pada triwulan ketiga tahun 2015 milik Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa besar Frekuensi Perdagangan Saham yang dijadikan sebagai sampel penelitian ini berkisar antara 586 hingga 8717 kali transaksi.

Rata-rata nilai Frekuensi Perdagangan Saham pada sampel sebesar 2619,3 kali transaksi dan juga mempunyai nilai standar deviasi sebesar 1559,5. Nilai rata-rata Frekuensi Perdagangan Saham perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 selama

periode 2015-2016 ini lebih besar daripada nilai standar deviasinya ($2619,3 > 1559,5$). Hal ini berarti bahwa data Frekuensi Perdagangan Saham dinyatakan terdistribusi dengan baik.

3. Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan teknik analisis Regresi Linier Berganda. Sebelum melakukan analisis regresi, terdapat uji prasyarat analisis yang wajib dilakukan yaitu uji asumsi klasik. Hal ini dilakukan agar data sampel yang dianalisis layak atau dapat benar-benar mewakili populasi secara keseluruhan. Pengujian asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolineritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Apabila data terbukti telah diterima dari pengujian asumsi klasik maka model tersebut dapat digunakan dalam analisis regresi. Data yang digunakan dalam pengujian ini merupakan data transformasi dengan logaritma natural dari variabel *Bid-Ask Spread* Saham, Varian *Return* Saham dan Frekuensi Perdagangan Saham sedangkan *Return* Saham dan Volume Perdagangan Saham menggunakan data asli dari penelitian. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji normal atau tidaknya distribusi data pada variabel dependen maupun independen dalam suatu model regresi. Uji normalitas data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji statistik *non-*

parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (Uji K-S) melalui bantuan program statistik. Menurut Ghazali (2011), suatu data dinyatakan berdistribusi normal apabila nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* variabel residual lebih besar atau sama dengan 0,05 atau 5%. Jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* variabel residual berada di bawah 0,05 atau 5%, dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak berdistribusi normal atau tidak memenuhi uji normalitas. Hasil pengujian normalitas data yang dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

	<i>Unstandarized Residual</i>	Kesimpulan
N	160	
<i>Kolmogolov-Smirnov Z</i>	0,698	Data berdistribusi
<i>Asymp. Sig (2-tailed)</i>	0,715	normal

Sumber: Lampiran 13, Halaman 151

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov*, diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,698 atau lebih besar dari tingkat signifikansinya yang senilai 0,05 ($0,698 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa data pada variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Gejala multikolinearitas terjadi apabila terdapat korelasi parsial yang tinggi antar variabel bebas. Apabila variabel bebas ini saling berkorelasi maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Hal

ini dapat menyebabkan tidak ada atau sedikitnya koefisien yang ditaksir signifikan. Multikolinearitas dalam suatu data dapat diketahui dengan melihat besarnya nilai VIF (*Varians Inflation Factors*). Nilai *cut off* yang digunakan untuk pengambilan keputusan multikolinearitas berbeda-beda pada beberapa penelitian. Pada umumnya, penelitian akan menggunakan nilai *tolerance* $> 0,10$ atau nilai $VIF < 10$ untuk menunjukkan tidak adanya multikolinearitas (Ghozali, 2011).

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	<i>Collinearity Statistics</i>		Kesimpulan
	<i>Tolerance</i>	VIF	
TVA	0,871	1,149	Tidak terjadi multikolinearitas
RETURN	0,965	1,036	Tidak terjadi multikolinearitas
LN_VARR	0,901	1,110	Tidak terjadi multikolinearitas
LN_FRKNSI	0,876	1,142	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Lampiran 14, Halaman 152

Berdasarkan hasil uji Multikolinearitas pada Tabel 5 diketahui bahwa hasil perhitungan nilai *tolerance* semua variabel independen mempunyai nilai kurang dari 0,1 dan juga tidak ada variabel independen yang mempunyai nilai VIF lebih dari 10. Berdasarkan nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada data penelitian.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastitas digunakan untuk menguji penyimpangan dalam suatu model regresi yaitu berupa

ketidaksamaan deviasi standar nilai variabel dependen pada setiap variabel independen (Ghozali, 2011). Jika *variance* residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas, sedangkan sebaliknya disebut heteroskedastisitas.

Penelitian ini menggunakan uji *Glejser*, uji *Park* dan uji *White* untuk mendeteksi terjadinya heteroskedastisitas pada penelitian ini. Uji *Glejser* dilakukan dengan melakukan transformasi absolut pada nilai *unstandarized residual*, yang merupakan hasil regresi antara variabel dependen dan variabel independennya sehingga menghasilkan bentuk *AbsUt*. Kemudian variabel *AbsUt* digunakan sebagai variabel dependen untuk diregresi kembali dengan variabel independen yang ada sebelumnya. Hasil dari uji *Glejser* dapat dilihat melalui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya. Ketika variabel independen dapat berpengaruh signifikan secara statistik terhadap variabel dependen maka akan mengindikasikan adanya heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji *Glejser*

Variabel	B	T	Sig.
(Constant)	0,028	0,079	0,937
TVA	-32,248	-1,679	0,095
RETURN	-0,508	-1,923	0,056
LN_VARR	0,066	2,112	0,036
LN_FRKNSI	0,112	2,430	0,016

Sumber: Lampiran 15, Halaman 153

Berdasarkan hasil yang ada pada Tabel 6 diketahui bahwa terdapat dua variabel independennya yaitu logaritma natural dari Varian *Return Saham* dan *Frekuensi Perdagangan Saham*, menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Nilai signifikansi kedua variabel tersebut sebesar 0,036 dan 0,016 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditentukan, yakni sebesar 0,05. Menurut Ghozali (2011), ketika variabel independen mempunyai pengaruh signifikan secara statistik terhadap variabel dependennya maka terjadi heteroskedastisitas pada model tersebut. Berdasarkan hasil uji Glejser yang diperoleh, dapat diketahui bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini terkena heteroskedastisitas.

Pola uji *Park* hampir sama dengan pengujian *Glejser*, yakni dengan meregresi hasil transformasi dari nilai *unstandarized residual* variabel dependen dan variabel independennya. Setelah mendapatkan nilai *unstandarized residual* maka nilai tersebut akan ditransformasi menjadi bentuk kuadrat. Kemudian akan dihitung nilai logaritma natural dari kuadrat residual sehingga diperoleh bentuk $\ln U^2 i$. Variabel $\ln U^2 i$ digunakan sebagai variabel dependen untuk diregresikan dengan \ln kuadrat variabel independen yang ada. Hasilnya akan diketahui dengan melihat nilai signifikansi dari persamaan regresi tersebut. Ketika nilai signifikansi menunjukkan hasil yang signifikan secara statistik, hal ini menunjukkan bahwa dalam model tersebut terjadi heteroskedastisitas. Jika nilai

signifikansi menunjukkan hasil yang tidak signifikan maka asumsi homoskedastisitas tidak dapat ditolak.

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji *Park*

Variabel	B	Beta	Sig.
(Constant)	-6,568		0,053
LN_TVAXTVA	-0,132	- 0,093	0,283
LN_RETURNXRETURN	-0,026	- 0,024	0,769
LN_VARRXVARR	0,209	0,154	0,070
LN_FRKNSIXFRKNSI	0,312	0,159	0,064

Sumber: Lampiran 15, Halaman 153

Berdasarkan hasil dari Tabel 7 tersebut dapat diketahui bahwa semua variabel independen mempunyai nilai signifikansi lebih dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen, sehingga dapat disimpulkan dalam model tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji *White* pada dasarnya serupa dengan uji *Park* dan *Glejser*, hanya saja uji ini dilakukan dengan meregresi nilai residual kuadrat dan perkalian variabel independen (Ghozali 2011). Kemudian dari hasil regresi tersebut akan diperoleh nilai R^2 . Selanjutnya nilai R^2 tersebut dikalikan dengan jumlah n data penelitian sehingga menghasilkan nilai chi^2 hitung. Apabila chi^2 hitung $<$ chi^2 tabel maka data tersebut tidak mengalami heteroskedastisitas.

Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji *White*

<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
0,083	0,035	0,38187

Sumber: Lampiran 15, Halaman 153

Berdasarkan Tabel 8 dapat diketahui bahwa nilai R^2 yang merupakan hasil regresi antara U^2t dengan variabel dependen dan perkalian variabel independennya bernilai sebesar 0,083. Jumlah data yang digunakan dalam penelitian sebanyak 160 data penelitian sehingga dapat diketahui bahwa nilai chi^2 hitung sebesar 13,28 (0,083 x 160). Pada tabel *Chi-Square* dengan nilai *degree of freedom (df)* = 8 dan signifikansi 0,05, ditemukan bahwa chi^2 tabel sebesar 15,507 sehingga dapat diketahui nilai chi^2 hitung $< chi^2$ tabel ($13,28 < 15,507$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa data penelitian tersebut tidak mengalami heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi terjadi apabila terdapat penyimpangan terhadap suatu observasi yang dipengaruhi oleh penyimpangan observasi lain atau terjadi korelasi antar residual kelompok observasi. Metode yang dilakukan untuk menguji autokorelasi penelitian ini adalah uji *Lagrange Multiplier*. Uji ini dilakukan dengan melakukan transformasi *lag* pada nilai residual (Res_1) yang merupakan hasil regresi variabel independen dan variabel dependennya. Kemudian hasil transformasi tersebut dimasukkan kedalam variabel independen dan diregresi dengan nilai residual pertama sebagai

variabel dependennya. Apabila nilai signifikansi variabel *lag* lebih besar dari 0,05 atau 5% maka data tersebut dinyatakan tidak terkena autokorelasi. Jika nilai signifikansi variabel *lag* berada di bawah 0,05 atau 5%, dapat disimpulkan bahwa data tersebut terkena autokorelasi.

Tabel 9. Hasil Uji Autokorelasi

	<i>Sig</i>
(<i>Constant</i>)	0,737
LAGRES1	0,471

Sumber: Lampiran 16, Halaman 154

Berdasarkan nilai hasil uji *Lagrange Multiplier*, diketahui bahwa nilai signifikansi variabel *lag* sebesar 0,471 atau tergolong lebih besar dari tingkat signifikansinya yang senilai 0,05 atau 5% ($0,471 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa data pada variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut terjadi secara random atau terbukti tidak terjadi autokorelasi.

4. Hasil Pengujian Hipotesis

Uji t pada dasarnya akan menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara parsial dalam menjelaskan suatu variabel dependen (Ghozali, 2011). Uji t dilakukan pada derajat keyakinan 95% atau $\alpha = 5\%$. Keputusan uji hipotesis secara parsial ini dapat dilakukan berdasarkan ketentuan berikut:

- 1) Apabila tingkat signifikansi $> 5\%$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak.

2) Apabila tingkat signifikansi $\leq 5\%$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima.

Hasil pengujian secara parsial dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 10. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variabel	B	T	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	-3,643	-5,674	0,000	
TVA	115,9	3,395	0,001	H_0 ditolak dan H_a diterima
RETURN	-0,310	-0,661	0,510	H_a ditolak dan H_0 diterima
LN_VARR	0,120	2,151	0,033	H_a diterima dan H_0 ditolak
LN_FRKNSI	-0,194	-2,357	0,020	H_a diterima dan H_0 ditolak

Sumber: Lampiran 18, Halaman 157

Berdasarkan data pada Tabel 10, pengaruh Volume Perdagangan Saham, *Return* Saham, Varian *Return* Saham dan Frekuensi Perdagangan Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) Pengaruh Volume Perdagangan Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham

Berdasarkan hasil pengujian parsial pada Tabel 8, dapat diketahui bahwa variabel Volume Perdagangan Saham memiliki nilai koefisien sebesar 115,9 dan juga nilai *t* hitung sebesar 3,395.

Sementara itu, dapat dilihat bahwa nilai *Sig. t* senilai 0,001 atau

lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0,05 ($0,001 < 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel Volume Perdagangan Saham mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 selama periode 2015-2016.

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

Berdasarkan hasil pengujian parsial pada Tabel 8, dapat diketahui bahwa variabel *Return* Saham memiliki nilai koefisien sebesar -0,310 dan juga nilai t hitung sebesar -0,661. Sementara itu, dapat dilihat bahwa nilai $Sig. t$ senilai 0,510 atau lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0,05 ($0,510 > 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel *Return* Saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 selama periode 2015-2016.

3) Pengaruh Varian *Return* Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham

Berdasarkan hasil pengujian parsial pada Tabel 8, dapat diketahui bahwa variabel Varian *Return* Saham memiliki nilai koefisien sebesar 0,120 dan juga nilai t hitung sebesar 2,151. Sementara itu, dapat dilihat bahwa nilai $Sig. t$ senilai 0,033 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0,05 ($0,033 < 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel Varian *Return* Saham mempunyai pengaruh positif dan

signifikan terhadap *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 selama periode 2015-2016.

4) Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham

Berdasarkan hasil pengujian parsial pada Tabel 8, dapat diketahui bahwa variabel Frekuensi Perdagangan Saham memiliki nilai koefisien sebesar -0,194 dan juga nilai *t* hitung sebesar -2,357.

Sementara itu, dapat dilihat bahwa nilai *Sig. t* senilai 0,020 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0,05 ($0,020 < 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel Frekuensi Perdagangan Saham mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 selama periode 2015-2016.

5. Hasil Uji Kesesuaian Model (*Goodness of Fit Model*)

a. Hasil Uji F

Pada dasarnya, uji statistik F atau *Goodness of Fit Test* akan menunjukkan pengaruh semua variabel bebas secara simultan (secara bersama-sama) terhadap variabel terikat (Ghozali, 2011).

Uji F juga digunakan untuk menguji kelayakan model dalam analisis Regresi Linier Berganda. Apabila nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka variabel independen dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen pada penelitian. Hasil perhitungan uji F dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 9 berikut ini:

Tabel 11. Hasil Uji F

Model	F	Sig.	Kesimpulan
<i>Regression</i>	6,009	0,000	Signifikan

Sumber: Lampiran 19, Halaman 158

Berdasarkan hasil pada tabel 11, diketahui bahwa nilai *F* hitung yang diperoleh sebesar 6,009 dengan *Sig. F* sebesar 0,000. Berdasarkan tingkat signifikansi yang telah ditentukan, diketahui bahwa nilai *Sig. F* sebesar $0,000 \leq 0,05$. Hasil tersebut membuktikan bahwa model regresi dalam penelitian ini dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh Volume Perdagangan Saham, *Return* Saham, Varian *Return* Saham dan Frekuensi Perdagangan Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 selama periode 2015-2016.

b. Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Koefisien determinasi berguna untuk mengukur seberapa besar kekuatan pengaruh variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yaitu antara nol dan satu. Menurut Ghazali (2011) koefisien determinasi yang bernilai kecil (mendekati nol), menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variabel dependennya sangat terbatas. Apabila koefisien determinasi bernilai besar (mendekati satu) maka variabel independen hampir menjelaskan informasi secara keseluruhan untuk memprediksi variabel dependen.

Tabel 12. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

<i>Predictors</i>	<i>Adjusted R Square</i>
(Constant), TVA, <i>RETURN</i> , LN_VARR, LN_FRKNSI	0,112

Sumber: Lampiran 20, Halaman 159

Hasil perhitungan *Adjusted R Square* pada tabel 12 memperoleh nilai sebesar 0,112. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel Volume Perdagangan Saham, *Return* Saham, Varian *Return* Saham dan Frekuensi Perdagangan Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham sebesar 11,2% sedangkan sisanya yaitu 88,8% dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian.

B. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pembahasan secara Parsial

a. Pengaruh Volume Perdagangan Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45 selama Periode 2015-2016

Hasil analisis statistik pada variabel Volume Perdagangan Saham diketahui bahwa nilai koefisien regresi sebesar 115,9 dan juga nilai *t* hitung sebesar 3,395. Nilai *Sig. t* pada hubungan tersebut sebesar 0,001 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0,05 ($0,001 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa variabel Volume Perdagangan Saham mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Bid-Ask*

Spread Saham. H_{a1} yang menjelaskan bahwa Volume Perdagangan Saham berpengaruh negatif terhadap *Bid-Ask Spread* Saham, ditolak.

Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan maupun pengaruh yang positif antara Volume Perdagangan Saham dan *Bid-Ask Spread* Saham. Hal tersebut mengindikasikan bahwa suatu saham yang aktif diperdagangkan (mempunyai Volume Perdagangan yang tinggi) akan meningkatkan nilai *Bid-Ask Spread* Sahamnya. Berdasarkan teori *behavioral finance* dapat diketahui bahwa pelaku pasar modal dapat cenderung memiliki bias (bentuk penyimpangan) dalam pengambilan keputusannya. Bias tersebut dapat dibedakan melalui bias kognitif dan bias emosional. Bias kognitif akan cenderung berpedoman pada proses pemahaman, pengolahan, pengambilan keputusan atas suatu informasi atau fakta sedangkan bias emosi akan lebih menitikberatkan pada perasaan dan spontanitas dibandingkan dengan fakta yang ada.

Ketika *dealer* mengetahui bahwa suatu saham aktif diperdagangkan di pasar modal, ada *dealer* yang cenderung ingin menaikkan keuntungan dengan memanfaatkan tingkat *Spread* tersebut. Kemungkinan ini terjadi karena munculnya asumsi pada *dealer* bahwa ketika Volume Perdagangan tinggi, investor juga bersedia membeli saham dengan harga yang lebih tinggi. Hal tersebut merupakan salah satu penyimpangan yang dapat terjadi di pasar modal, yakni *overconfidence bias* (penyimpangan akibat

kepercayaan diri yang tinggi). Keputusan tersebut dilakukan *dealer* karena kepercayaan diri yang terlalu berlebihan atas prediksi atau informasi yang dimilikinya bahwa investor bersedia membeli saham dengan harga yang lebih tinggi ketika saham tersebut aktif diperdagangkan sehingga *dealer* berani untuk meningkatkan tingkat *Spread* yang ada.

Volume Perdagangan yang tinggi menggambarkan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan dan dapat diasumsikan juga bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami kondisi yang baik sehingga akan menarik minat beli investor pada saham yang tersebut. Informasi dan faktor tersebut menjadi dasar untuk dapat meyakinkan *dealer* bahwa menaikkan keuntungan dengan cara meningkatkan nilai *Spread* saham tidak akan mengurangi minat beli investor pada sahamnya.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa Volume Perdagangan Saham berpengaruh positif terhadap *Bid-Ask Spread* Saham karena *dealer* cenderung ingin memperoleh keuntungan yang lebih dengan cara meningkatkan tingkat *Spread* Saham ketika suatu saham diketahui sedang aktif diperdagangkan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Paramita (2014) dan Adisetia (2013), namun di sisi lain juga bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ambarwati (2008).

b. Pengaruh *Return Saham* terhadap *Bid-Ask Spread Saham* Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45 selama Periode 2015-2016

Return Saham memiliki nilai koefisien sebesar -0,310 dan juga nilai *t* hitung sebesar -0,661. Sementara itu, nilai *Sig. t* sebesar 0,510 atau lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0,05 ($0,510 > 0,05$), menunjukkan bahwa variabel *Return Saham* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Bid-Ask Spread Saham*. H_{a2} yang menyatakan bahwa *Return Saham* berpengaruh negatif terhadap *Bid-Ask Spread Saham* telah ditolak.

Berdasarkan penelitian ini, *Return Saham* yang dihasilkan oleh pergerakan harga saham dalam perdagangan saham perusahaan Indeks LQ 45 pada tahun 2015-2016 tidak dapat memicu pergerakan nilai *Bid-Ask Spread Saham*. Hal ini dapat dilihat salah satunya pada hasil analisis deskriptif *Return Saham* yang memiliki nilai *mean* lebih kecil dari standar deviasi (-0,2459 $< 0,3665$). Berdasarkan hal itu, distribusi data *Return Saham* dinyatakan tidak baik sehingga mengindikasikan adanya nilai ekstrim *Return Saham* dalam penelitian. Nilai *Return Saham* yang kurang tinggi (dengan banyaknya nilai *Return Saham* negatif dan nol) tidak mampu memengaruhi besarnya *Bid-Ask Spread*. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2012) dan Gunawan (2005).

c. Pengaruh Varian *Return* Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45 selama Periode 2015-2016

Varian *Return* Saham memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,120 dan juga nilai *t* hitung sebesar 2,151. Nilai *Sig. t* pada hubungan tersebut sebesar 0,033 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0,05 ($0,033 < 0,05$). Berdasarkan nilai *t* hitung dan nilai signifikasinya, hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel Varian *Return* Saham mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Bid-Ask Spread* Saham. H_{a3} yang menyatakan bahwa Varian *Return* Saham berpengaruh positif terhadap *Bid-Ask Spread* Saham, diterima.

Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan maupun pengaruh yang positif antara Varian *Return* Saham dan *Bid-Ask Spread* Saham. Hal tersebut mengindikasikan bahwa suatu saham yang memiliki pergerakan harga saham tinggi akan meningkatkan nilai *Bid-Ask Spread* Sahamnya. Varian *Return* mewakili risiko saham yang dihadapi oleh *dealer*. Selama periode penelitian dapat diketahui bahwa nilai harga saham perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 cenderung mengalami pergerakan. Keputusan investasi yang memiliki risiko tinggi dinilai juga akan memberikan *return* yang tinggi. Kondisi tersebut juga mendorong *dealer* untuk melindungi diri dari kemungkinan kerugian. Oleh karena itu, *dealer* akan menutupinya dengan penentuan *Spread* yang lebih besar.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa Varian *Return* Saham berpengaruh positif terhadap *Bid-Ask Spread* saham. Menurut Harris (2002), biaya transaksi menjadi lebih besar untuk instrumen yang mempunyai Volatilitas *Return* tinggi daripada instrumen yang mempunyai Volatilitas *Return* dengan kondisi cenderung stabil. *Dealer* cenderung akan berusaha melindungi diri dari kerugian akibat adanya pergerakan harga saham dengan cara meningkatkan tingkat *Spread*. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adisetia (2013) dan Fitriyah (2016) namun di sisi lain juga bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mudjijah (2017) yang menyatakan bahwa Varian *Return* Saham tidak berpengaruh terhadap *Bid-Ask Spread* Saham.

- d. Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45 selama Periode 2015-2016

Frekuensi Perdagangan Saham memiliki nilai koefisien sebesar -0,194 dan juga nilai *t* hitung sebesar -2,357. Nilai *Sig. t* sebesar 0,020 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0,05 ($0,020 < 0,05$), maka menunjukkan bahwa variabel Frekuensi Perdagangan Saham mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Bid-Ask Spread* Saham. H_{a4} yang menyatakan bahwa Frekuensi Perdagangan Saham berpengaruh negatif terhadap *Bid-Ask Spread* Saham, diterima.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya hubungan maupun pengaruh yang negatif antara Frekuensi Perdagangan Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham. Frekuensi Perdagangan Saham adalah jumlah transaksi jual beli yang terjadi pada saham bersangkutan di waktu tertentu. Semakin tinggi Frekuensi Perdagangan Saham maka semakin tinggi pula minat beli investor. Peristiwa ini memungkinkan *dealer* untuk mengubah posisi kepemilikan sahamnya pada saat perdagangan saham semakin tinggi atau dengan kata lain *dealer* tidak perlu memegang saham tersebut terlalu lama. *Spread* juga merupakan imbalan kepada *dealer* atau *market maker* atas kesediaannya menanggung risiko menyimpan persediaan (Harris, 2002), sehingga peredaran saham yang cepat tersebut akan menurunkan biaya kepemilikan dan sekaligus menurunkan tingkat *Spread* saham. Hal ini konsisten dengan penelitian Chadijah (2010).

2. Pembahasan Uji Kesesuaian Model (*Goodness of Fit Model*)

Berdasarkan uji F pada tabel 14, terdapat hasil yang menunjukkan bahwa *F* hitung yang diperoleh sebesar 6,009 dengan *Sig. F* sebesar 0,000. Berdasarkan tingkat signifikansi yang telah ditentukan, diketahui bahwa nilai *Sig. F* $0,000 \leq 0,05$ sehingga dapat dinyatakan bahwa model dapat digunakan untuk memprediksi variabel *Bid-Ask Spread* saham.

Berdasarkan hasil uji Koefisien Determinasi diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 11,2%. Hasil tersebut menunjukkan

bahwa pengaruh variabel Volume Perdagangan Saham, *Return Saham*, Varian *Return Saham* dan Frekuensi Perdagangan Saham atas *Bid-Ask Spread Saham* sebesar 11,2%, sedangkan sisanya dijelaskan melalui variabel lain di luar penelitian.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Volume Perdagangan Saham, *Return* Saham, Varian *Return* Saham dan Frekuensi Perdagangan Saham berpengaruh terhadap *Bid-Ask Spread* Saham perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 selama periode 2015-2016. Berdasarkan analisis data, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel Volume Perdagangan Saham terbukti berpengaruh positif terhadap *Bid-Ask Spread* Saham. Semakin besar Volume Perdagangan suatu saham, maka nilai *Bid-Ask Spread* Saham juga akan meningkat. Hal tersebut dapat diketahui dari nilai koefisien regresi sebesar 115,9 dan juga nilai *t* hitung sebesar 3,395. Nilai *Sig. t* pada hubungan tersebut sebesar 0,001 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0,05 ($0,001 < 0,05$).
2. Variabel *Return* Saham terbukti tidak berpengaruh terhadap *Bid-Ask Spread* Saham. Hal tersebut dapat diketahui dari nilai koefisien sebesar -0,310 dan juga nilai *t* hitung sebesar -0,661. Sementara itu, Nilai *Sig. t* sebesar 0,510 atau lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0,05 ($0,510 > 0,05$).
3. Variabel Varian *Return* Saham terbukti berpengaruh positif terhadap *Bid-Ask Spread* Saham. Semakin besar Varian *Return* Saham maka

nilai *Bid-Ask Spread* Saham juga akan meningkat. Hal tersebut dapat diketahui dari nilai koefisien sebesar 0,120 dan juga nilai *t* hitung sebesar 2,151. Sementara itu, dapat dilihat bahwa nilai *Sig. t* senilai 0,033 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0,05 ($0,033 < 0,05$).

4. Variabel Frekuensi Perdagangan Saham terbukti berpengaruh negatif terhadap *Bid-Ask Spread* Saham. Semakin besar Frekuensi Perdagangan suatu saham, maka nilai *Bid-Ask Spread* Saham akan semakin kecil. Hal tersebut dapat diketahui dari nilai koefisien sebesar -0,194 dan juga nilai *t* hitung sebesar -2,357. Nilai *Sig. t* sebesar 0,020 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0,05 ($0,020 < 0,05$).

B. Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, penulis menyadari bahwa terdapat keterbatasan dalam penelitian ini, yakni:

1. Belum ditemukannya model terbaik untuk menjelaskan faktor-faktor yang menentukan besarnya *Bid-Ask Spread* Saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *Adjusted R Square* yang masih rendah.
2. Penelitian ini menggunakan variabel independen yang hanya sebatas menjelaskan persoalan *return* dan risiko, berkaitan dengan pengaruhnya terhadap *Bid-Ask Spread* Saham.

C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dijelaskan, maka dapat diberikan saran-saran sebagai berikut:

1. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi melalui saham, dapat mempertimbangkan Volume Perdagangan Saham, *Return* Saham, Varian *Return* Saham dan Frekuensi Perdagangan Saham. Faktor tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Bid-Ask Spread* Saham sehingga dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45.
2. Bagi *dealer* sebaiknya juga meningkatkan perhatian terhadap Volume Perdagangan Saham, *Return* Saham, Varian *Return* Saham dan Frekuensi Perdagangan Saham agar dapat menentukan tingkat *Spread* yang optimal.
3. Bagi akademisi sebaiknya mengembangkan penelitian tentang determinan *Bid-Ask Spread* Saham dengan menambahkan variabel lain yang bervariasi sehingga diharap mampu menemukan model terbaik untuk penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adisetia, Lukman Dwi. (2013). Pengaruh Harga, Volume Perdagangan dan *Volatility* Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham pada Indeks LQ45. *Kindai*.
- Aitken, M. dan Frino. (1996). Determinants of Market Bid and Ask Spreads on The Australian Stock Exchange: Cross Sectional Analysis. *Journal of Accounting and Finance*.
- Ambarwati, Sri Dwi Ari. (2008). Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Varian *Return* Saham terhadap *Bid-Ask Spread* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45 Tahun 2003-2005. *Jurnal Siasat Bisnis*.
- Azis, M., Mintarti, S. & Nadir, M. (2015) *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. DEEPUBLISH: Yogyakarta.
- Brigham, Eugene & Houston, Joel. (1999). *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Buku Kedua. Jakarta: Erlangga.
- Chan, K. & Seow, G. (1995). The Effects of Inventory Costs and Adverse Information on Relative Bid-Ask Spreads: The Case of Telefonos De Mexico Shares. *Financial Practice and Education*.
- Clark, R., Mcconnell, J. & Singh, M. (1992). Seasonalities in NYSE Bid-Ask Spreads and Stock Returns in January. *The Journal of Finance*.
- Copeland, T. & Galai, D. (1983). Information Effects on The Bid-Ask Spread. *The Journal of Finance*.
- Dewi, Adistie N. & Kartika, Indri. (2015). Faktor-Faktor yang Memengaruhi *Bid-Ask Spread* pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Indonesia*.
- Erwin, Gayle R. & James Miller. (1998). The Liquidity Effects Associated with Addition of A Stock to the S&P 500 Index: Evidence from Bid/Ask Spreads. *Financial Review*.
- Fitriyah. (2016). Analisis Determinan *Bid-Ask Spread* pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII). *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.

- Frensydy, Budi. (2008). Determinan *Bid-Ask Spread* Saham-Saham dalam Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia. *Paper*. Universitas Indonesia.
- Ghozali, Imam. (2011). *Applikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19 Edisi ke 5*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guloglu, Zeynep & Ekinci, Cumhur. (2016). A Comparison of Bid-Ask SpreadProxies: Evidence from Istanbul Futures. *Journal of Economics, Finance and Accounting*.
- Halim, Abdul & Hidayat, Nasuhi. (2000). Studi Empiris tentang Pengaruh Volume Perdagangan dan *Return* terhadap *Bid-Ask Spread* Saham Industri Rokok di BEJ dengan Model Korelasi Kesalahan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*.
- Harris, Larry. (2002). *Trading and Exchanges: Market Microstructure for Practitioners*. Oxford: Oxford University Press.
- Hartono, Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Hidayati, Lina N. (2006). Mengukur Risiko Perbankan dengan VAR (*Value at Risk*). *Jurnal Ilmu Manajemen*.
- Howe, J. S. & Ji-Chai Lin. (1992). Dividend Policy and The Bid-Ask Spread: A Comparison for NASDAQ Stock. *Journal of Financial Research*.
- Husnan, Suad. (2001). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisa Sekuritas*. Edisi III. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2009). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.1 (Revisi 2009)*.
- Istanti, Lulu Nurul. (2009). Pengaruh Harga Saham, *Trading Volume Activity* dan Risiko Saham terhadap *Bid-Ask Spread*. *Jurnal Moderenisasi*.
- Krinsky, Itzhak & Lee, Jason. (1996). Earning Announcements and The Component of The Bid-Ask Spread. *The Journal of Finance*.
- Maharani, Satia. (2014). Rekonsiliasi Perseteruan anatara *Efficient Market Hypothesis* dan *Behavioral Finance* melalui Perspektif *Neuroeconomics*. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*.

- Margasari, N., Alteza, M. & Musaroh. (2015). Sinyal Laba dalam Peristiwa Pemecahan Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Economia*.
- Mudjijah, Slamet. (2017). Return Share, Trading Volume and Share Price Volatility Effect on The Bid-Ask Spread of Companies Registered in LQ-45 Index in the Indonesia Stock Exchange. *International Journal Applied Business and Economic Research*.
- Musaroh, (2004). Pengujian Efisiensi Setengah Kuat Secara Informasi terhadap Pengumuman Iniasi Dividen. *Jurnal Humaniora*.
- Nofsinger. (2001). *Investment Madness: How Psychology Affects Your Investing and What to Do about It*. Prentice Hall.
- Paramita, F. D. & Yulianto, Agung. (2014). Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan , Likuiditas dan Leverage terhadap Bid-Ask Spread (Studi pada Perusahaan Index JII di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013). *Accounting Analysis Journal*.
- Prasetya, Ferry. (2012). Modul Ekonomi Publik. Bagian III: Teori Informasi Asimetris. *Modul*. Universitas Brawijaya.
- Purwani, Ratih. (2010). Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Frekuensi Perdagangan Saham terhadap Bid-Ask Spread pada Perusahaan yang Melakukan Stock Split di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekstasi*.
- Purwanto, Agus. (2004). Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan , dan Varian Return Terhadap Bid-Ask Spread pada Masa Sebelum dan Sesudah Right Issue di BEJ Periode 2000-2002. *Jurnal Akuntansi*.
- Rasyidi, L. & Murdayanti, Yunika. (2013). Pengaruh Asset Size, Closing Price, Likuiditas, Varian Return, dan Volume Perdagangan Saham terhadap Bid-Ask Spread pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*.
- Ricciardi, V. & Simon. (2000). What is Behavior in Finance? Business. *Education and Technology Journal*.
- Ross, S., Westerfeld, Randolph & Bradford, D. (2003). *Fundamentals of Corporate Finance*. New York: Mc Graw-Hill.

- Ryan, H. A. (1996). The Use of Financial Ratio as Measure of Risk in The Determination of Bid-Ask Spread. *Journal of Financial and Strategic Decision.*
- Santoso, Halim & Linawati, Nanik. Pengaruh Return dan Varian *Return* Anggota LQ-45 terhadap *Bid-Ask Spread*. *FINEST*.
- Scott, William R. (2000). *Financial Accounting Theory. Second Edition*. Canada: Prentice Hall.
- Stoll, Hans R. (1989). Inferring The Components of The Bid-Ask Spread: Theory and Empirical Test. *The Journal of Finance*.
- Sulistyo & Maulina. (2010). *Asymmetric Information Cost dan Holding Periods Saham Biasa di Bursa Efek Indonesia*. *MODERNISASI*.
- Surya, Kuntara. (2016). Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, *Market Value* dan Varian *Return* terhadap *Bid Ask Spread*. *Jurnal Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*.
- Sutrisno, Wang. (2000). Pengaruh *Share Split* terhadap Likuiditas dan *Return* Saham di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta : Kanisius.
- Weston, Fred & Copeland, Thomas. (1996). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Wjiaya, Ryan Filbert. (2015). *Yuk Belajar Nabung Saham*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45 Periode Februari 2015 - Juli 2015

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2.	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
3.	ADRO	Adaro Energy Tbk.
4.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
5.	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
6.	ASII	Astra International Tbk.
7.	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk.
8.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
9.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
10.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
11.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
12.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
13.	BMTR	Global Mediacom Tbk.
14.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
15.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
16.	CTRA	Ciputra Development Tbk.
17.	EXCL	XL Axiata Tbk.
18.	GGRM	Gudang Garam Tbk.
19.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
20.	INCO	Vale Indonesia Tbk.
21.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
22.	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk.
23.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
24.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
25.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
26.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
27.	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
28.	LSIP	PP London Sumatera Tbk.
29.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
30.	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.
31.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
32.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
33.	PTPP	PP (Persero) Tbk.
34.	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
35.	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
36.	SILO	Siloam International Hospitals Tbk.
37.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
38.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
39.	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
40.	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.
41.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
42.	UNTR	United Tractors Tbk.
43.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
44.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
45.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

Sumber: idx.co.id (*LQ 45 Index Constituents for the period of February – July 2015*)

**Lampiran 2. Data Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45 Periode
Agustus 2015 – Januari 2016**

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2.	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
3.	ADRO	Adaro Energy Tbk.
4.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
5.	ASII	Astra International Tbk.
6.	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk.
7.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
8.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
9.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
10.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
11.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
12.	BMTR	Global Mediacom Tbk.
13.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
14.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
15.	EXCL	XL Axiata Tbk.
16.	GGRM	Gudang Garam Tbk.
17.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
18.	INCO	Vale Indonesia Tbk.
19.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
20.	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk.
21.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
22.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
23.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
24.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
25.	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
26.	LSIP	PP London Sumatera Tbk.
27.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
28.	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.
29.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
30.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
31.	PTPP	PP (Persero) Tbk.
32.	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
33.	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
34.	SILO	Siloam International Hospitals Tbk.
35.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
36.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
37.	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
38.	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
39.	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.
40.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
41.	UNTR	United Tractors Tbk.
42.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
43.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
44.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.
45.	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.

Sumber: idx.co.id (*LQ 45 Index Constituents for the period of August 2015 – January 2016*)

Lampiran 3. Data Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45 Periode Februari 2016 - Juli 2016

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2.	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
3.	ADRO	Adaro Energy Tbk.
4.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
5.	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
6.	ASII	Astra International Tbk.
7.	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk.
8.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
9.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
10.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
11.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
12.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
13.	BMTR	Global Mediacom Tbk.
14.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
15.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
16.	GGRM	Gudang Garam Tbk.
17.	HMSP	HM Sampoerna Tbk.
18.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
19.	INCO	Vale Indonesia Tbk.
20.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
21.	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk.
22.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
23.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
24.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
25.	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
26.	LSIP	PP London Sumatera Tbk.
27.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
28.	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.
29.	MYRX	Hanson International Tbk.
30.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
31.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
32.	PTPP	PP (Persero) Tbk.
33.	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
34.	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
35.	SILO	Siloam International Hospitals Tbk.
36.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
37.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
38.	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
39.	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
40.	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.
41.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
42.	UNTR	United Tractors Tbk.
43.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
44.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
45.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

Sumber: idx.co.id (*LQ 45 Index Constituents for the period of February – July 2016*)

Lampiran 4. Data Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45 Periode Agustus 2016 – Januari 2017

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2.	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
3.	ADRO	Adaro Energy Tbk.
4.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
5.	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
6.	ASII	Astra International Tbk.
7.	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk.
8.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
9.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
10.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
11.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
12.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
13.	BMTR	Global Mediacom Tbk.
14.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
15.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
16.	ELSA	Elnusa Tbk.
17.	GGRM	Gudang Garam Tbk.
18.	HMSP	HM Sampoerna Tbk.
19.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
20.	INCO	Vale Indonesia Tbk.
21.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
22.	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk.
23.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
24.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
25.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
26.	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
27.	LSIP	PP London Sumatera Tbk.
28.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
29.	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.
30.	MYRX	Hanson International Tbk.
31.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
32.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
33.	PTPP	PP (Persero) Tbk.
34.	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
35.	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
36.	SILO	Siloam International Hospitals Tbk.
37.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
38.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
39.	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
40.	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
41.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
42.	UNTR	United Tractors Tbk.
43.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
44.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
45.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

Sumber: idx.co.id (*LQ 45 Index Constituents for the period of August 2016 – January 2017*)

Lampiran 5. Data Perusahaan yang Terdaftar secara Konsisten dalam Indeks
LQ 45 Periode Februari 2015 – Januari 2017

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	AALI	Astro Agro Lestari Tbk.
2.	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
3.	ADRO	Adaro Energy Tbk.
4.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
5.	ASII	Astra International Tbk.
6.	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk.
7.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
8.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
9.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
10.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
11.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
12.	BMTR	Global Mediacom Tbk.
13.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
14.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
15.	GGRM	Gudang Garam Tbk.
16.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
17.	INCO	Vale Indonesia Tbk.
18.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
19.	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk.
20.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
21.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
22.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
23.	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
24.	LSIP	PP London Sumatera Tbk.
25.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
26.	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.
27.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
28.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
29.	PTPP	PP (Persero) Tbk.
30.	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
31.	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
32.	SILO	Siloam Internatonal Hospitals Tbk.
33.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
34.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
35.	SMSS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
36.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
37.	UNTR	United TractorsTbk.
38.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
39.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

Sumber: Data diolah peneliti, 2018

Lampiran 6. Daftar Perusahaan yang Digunakan sebagai Sampel Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk.
3.	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk.
4.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
5.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
6.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
7.	BMTR	Global Mediacom Tbk.
8.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
9.	GGRM	Gudang Garam Tbk.
10.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
11.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
12.	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
13.	LSIP	PP London Sumatera Tbk.
14.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
15.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
16.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
17.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
18.	UNTR	United Tractors Tbk.
19.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
20.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

Sumber: Data diolah peneliti, 2018

Lampiran 7. Data *Bid-Ask Spread* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Bid (Rupiah)	Ask (Rupiah)	Bid-Ask Spread
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	2015	I	23.650	23.675	0,00106
				II	22.800	22.850	0,00219
				III	17.950	18.000	0,00278
				IV	15.850	15.875	0,00158
			2016	I	17.250	17.350	0,00578
				II	14.100	14.125	0,00177
				III	14.825	14.850	0,00168
				IV	16.775	16.825	0,00298
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	2015	I	945	950	0,00528
				II	775	785	0,01282
				III	585	590	0,00851
				IV	510	515	0,00976
			2016	I	660	665	0,00755
				II	835	840	0,00597
				III	1.205	1.210	0,00414
				IV	1.690	1.695	0,00295

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data- Ringkasan - Data *Offer* dan *Bid*)

$$Bid - Ask Spread Saham(BA_{it}) = \left(\sum_{t=1}^n \frac{ASK_{it} - BID_{it}}{(ASK_{it} + BID_{it}) \times \frac{1}{2}} \right)$$

Clark *et al.* (1992)

Lampiran 7.1. Data *Bid-Ask Spread* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Bid (Rupiah)	Ask (Rupiah)	Bid-Ask Spread
3.	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk.	2015	I	540	545	0,00922
				II	605	610	0,00823
				III	329	330	0,00303
				IV	343	344	0,00291
			2016	I	384	385	0,00260
				II	474	476	0,00421
				III	462	464	0,00432
				IV	350	352	0,00570
4.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	2015	I	14.425	14.450	0,00173
				II	13.525	13.550	0,00185
				III	11.800	11.825	0,00212
				IV	13.300	13.350	0,00375
			2016	I	13.300	13.325	0,00188
				II	12.775	12.800	0,00196
				III	15.650	15.700	0,00319
				IV	15.375	15.500	0,00810

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data- Ringkasan - Data *Offer* dan *Bid*)

$$Bid - Ask Spread Saham(BA_{it}) = \left(\sum_{t=1}^n \frac{ASK_{it} - BID_{it}}{(ASK_{it} + BID_{it}) \times \frac{1}{2}} \right)$$

Clark *et al.* (1992)

Lampiran 7.2. Data *Bid-Ask Spread* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Bid (Rupiah)	Ask (Rupiah)	Bid-Ask Spread
5.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	2015	I	7.075	7.100	0,00353
				II	5.275	5.300	0,00473
				III	4.110	4.115	0,00122
				IV	4.985	4.990	0,00100
			2016	I	5.125	5.150	0,00487
				II	4.880	4.890	0,00205
				III	5.550	5.575	0,00449
				IV	5.500	5.525	0,00454
6.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	2015	I	1.215	1.220	0,00411
				II	1.165	1.170	0,00428
				III	1.040	1.045	0,00480
				IV	1.290	1.295	0,00387
			2016	I	1.755	1.760	0,00285
				II	1.660	1.665	0,00301
				III	1.920	1.925	0,00260
				IV	1.735	1.740	0,00288

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data- Ringkasan - Data *Offer* dan *Bid*)

$$Bid - Ask Spread Saham(BA_{it}) = \left(\sum_{t=1}^n \frac{ASK_{it} - BID_{it}}{(ASK_{it} + BID_{it}) \times \frac{1}{2}} \right)$$

Clark *et al.* (1992)

Lampiran 7.3. Data *Bid-Ask Spread* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Bid (Rupiah)	Ask (Rupiah)	Bid-Ask Spread
7.	BMTR	Global Mediacom Tbk.	2015	I	1.705	1.710	0,00293
				II	1.155	1.160	0,00432
				III	895	900	0,00557
				IV	1.095	1.100	0,00456
			2016	I	1.075	1.080	0,00464
				II	940	945	0,00531
				III	885	890	0,00563
				IV	610	615	0,00816
8.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	2015	I	2.005	2.010	0,00249
				II	1.755	1.760	0,00285
				III	1.370	1.385	0,01089
				IV	1.800	1.805	0,00277
			2016	I	1.840	1.845	0,00271
				II	2.030	2.040	0,00491
				III	2.190	2.200	0,00456
				IV	1.740	1.755	0,00858

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data- Ringkasan - Data *Offer* dan *Bid*)

$$Bid - Ask Spread Saham(BA_{it}) = \left(\sum_{t=1}^n \frac{ASK_{it} - BID_{it}}{(ASK_{it} + BID_{it}) \times \frac{1}{2}} \right)$$

Clark *et al.* (1992)

Lampiran 7.4. Data *Bid-Ask Spread* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Bid (Rupiah)	Ask (Rupiah)	Bid-Ask Spread
9.	GGRM	Gudang Garam Tbk.	2015	I	49.550	49.750	0,00403
				II	44.200	44.325	0,00282
				III	41.775	41.875	0,00239
				IV	54.575	55.000	0,00776
			2016	I	60.600	60.650	0,00082
				II	65.800	66.000	0,00303
				III	62.000	62.200	0,00322
				IV	63.825	63.900	0,00117
10.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	2015	I	7.125	7.150	0,00350
				II	5.475	5.500	0,00456
				III	4.995	5.025	0,00599
				IV	5.225	5.250	0,00477
			2016	I	5.650	5.675	0,00442
				II	5.125	5.150	0,00487
				III	4.600	4.610	0,00217
				IV	4.310	4.320	0,00232

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data- Ringkasan - Data *Offer* dan *Bid*)

$$Bid - Ask Spread Saham(BA_{it}) = \left(\sum_{t=1}^n \frac{ASK_{it} - BID_{it}}{(ASK_{it} + BID_{it}) \times \frac{1}{2}} \right)$$

Clark *et al.* (1992)

Lampiran 7.5. Data *Bid-Ask Spread* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Bid (Rupiah)	Ask (Rupiah)	Bid-Ask Spread
11.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	2015	I	1.280	1.285	0,00390
				II	1.235	1.250	0,01207
				III	1.095	1.100	0,00456
				IV	1.030	1.035	0,00484
			2016	I	1.170	1.175	0,00426
				II	1.065	1.070	0,00468
				III	990	995	0,00504
				IV	720	725	0,00692
12.	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	2015	I	18.600	18.625	0,00134
				II	16.800	16.825	0,00149
				III	15.775	15.800	0,00158
				IV	17.600	17.625	0,00142
			2016	I	17.850	18.000	0,00837
				II	20.000	20.025	0,00125
				III	18.475	18.650	0,00943
				IV	15.100	15.125	0,00165

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data- Ringkasan - Data *Offer* dan *Bid*)

$$Bid - Ask Spread Saham(BA_{it}) = \left(\sum_{t=1}^n \frac{ASK_{it} - BID_{it}}{(ASK_{it} + BID_{it}) \times \frac{1}{2}} \right)$$

Clark *et al.* (1992)

Lampiran 7.6. Data *Bid-Ask Spread* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Bid (Rupiah)	Ask (Rupiah)	Bid-Ask Spread
13.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	2015	I	4.720	4.725	0,00106
				II	4.300	4.325	0,00580
				III	2.730	2.735	0,00183
				IV	2.740	2.745	0,00182
			2016	I	2.615	2.620	0,00191
				II	2.360	2.380	0,00844
				III	2.860	2.870	0,00349
				IV	2.700	2.720	0,00738
14.	LSIP	PP London Sumatera Tbk.	2015	I	1.720	1.725	0,00290
				II	1.615	1.620	0,00309
				III	1.395	1.400	0,00358
				IV	1.315	1.320	0,00380
			2016	I	1.655	1.660	0,00302
				II	1.355	1.360	0,00368
				III	1.495	1.500	0,00334
				IV	1.725	1.740	0,00866

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data- Ringkasan - Data *Offer* dan *Bid*)

$$Bid - Ask Spread Saham(BA_{it}) = \left(\sum_{t=1}^n \frac{ASK_{it} - BID_{it}}{(ASK_{it} + BID_{it}) \times \frac{1}{2}} \right)$$

Clark *et al.* (1992)

Lampiran 7.7. Data *Bid-Ask Spread* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Bid (Rupiah)	Ask (Rupiah)	Bid-Ask Spread
15.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	2015	I	13.450	13.475	0,00186
				II	12.075	12.100	0,00207
				III	9.450	9.475	0,00264
				IV	11.375	11.400	0,00220
			2016	I	10.700	10.725	0,00233
				II	8.850	8.875	0,00282
				III	10.100	10.200	0,00985
				IV	9.150	9.175	0,00273
16.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	2015	I	1.625	1.635	0,00614
				II	1.660	1.665	0,00301
				III	1.150	1.155	0,00434
				IV	1.640	1.650	0,00608
			2016	I	1.725	1.730	0,00289
				II	1.715	1.725	0,00581
				III	1.745	1.755	0,00571
				IV	1.320	1.325	0,00378

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data- Ringkasan - Data *Offer* dan *Bid*)

$$Bid - Ask Spread Saham(BA_{it}) = \left(\sum_{t=1}^n \frac{ASK_{it} - BID_{it}}{(ASK_{it} + BID_{it}) \times \frac{1}{2}} \right)$$

Clark *et al.* (1992)

Lampiran 7.8. Data *Bid-Ask Spread* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Bid (Rupiah)	Ask (Rupiah)	Bid-Ask Spread
17.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	2015	I	2.810	2.825	0,00532
				II	2.930	2.935	0,00171
				III	2.655	2.660	0,00188
				IV	3.100	3.105	0,00161
			2016	I	3.320	3.325	0,00150
				II	3.810	3.820	0,00262
				III	4.300	4.310	0,00232
				IV	3.970	3.980	0,00252
18.	UNTR	United Tractors Tbk.	2015	I	21.325	21.400	0,00351
				II	19.250	19.350	0,00518
				III	17.525	17.600	0,00427
				IV	16.950	16.975	0,00147
			2016	I	15.175	15.200	0,00165
				II	14.050	14.075	0,00178
				III	17.700	17.825	0,00704
				IV	21.175	21.250	0,00354

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data- Ringkasan - Data *Offer* dan *Bid*)

$$Bid - Ask Spread Saham(BA_{it}) = \left(\sum_{t=1}^n \frac{ASK_{it} - BID_{it}}{(ASK_{it} + BID_{it}) \times \frac{1}{2}} \right)$$

Clark *et al.* (1992)

Lampiran 7.9. Data *Bid-Ask Spread* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Bid (Rupiah)	Ask (Rupiah)	Bid-Ask Spread
19.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	2015	I	39.100	39.225	0,00319
				II	39.900	40.000	0,00250
				III	36.225	36.250	0,00069
				IV	36.900	37.000	0,00271
			2016	I	42.525	42.575	0,00118
				II	43.400	43.500	0,00230
				III	44.550	44.600	0,00112
				IV	38.800	39.000	0,00514
20.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	2015	I	1.720	1.725	0,00290
				II	1.580	1.585	0,00316
				III	1.625	1.630	0,00307
				IV	1.665	1.670	0,00300
			2016	I	1.985	1.990	0,00252
				II	2.480	2.490	0,00402
				III	2.620	2.630	0,00381
				IV	2.540	2.550	0,00393

Sumber: idx.co.id (Unduh Data- Ringkasan - Data *Offer* dan *Bid*)

$$Bid - Ask Spread Saham(BA_{it}) = \left(\sum_{t=1}^n \frac{ASK_{it} - BID_{it}}{(ASK_{it} + BID_{it}) \times \frac{1}{2}} \right)$$

Clark *et al.* (1992)

Lampiran 8. Data Volume Perdagangan Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Number of	Number of	TVA
					Tradable Share (lembar saham)	Outstanding Share (lembar saham)	
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	2015	I	671.668	1.574.745.000	0,00043
				II	634.097	1.574.745.000	0,00040
				III	3.023.138	1.574.745.000	0,00192
				IV	3.945.213	1.574.745.000	0,00251
			2016	I	1.138.583	1.574.745.000	0,00072
				II	3.140.000	1.924.688.333	0,00163
				III	1.137.200	1.924.688.333	0,00059
				IV	766.200	1.924.688.333	0,00040
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	2015	I	29.895.000	31.985.962.000	0,00093
				II	13.424.100	31.985.962.000	0,00042
				III	20.845.800	31.985.962.000	0,00065
				IV	8.157.900	31.985.962.000	0,00026
			2016	I	53.219.000	31.985.962.000	0,00166
				II	72.701.300	31.985.962.000	0,00227
				III	39.165.800	31.985.962.000	0,00122
				IV	27.112.100	31.985.962.000	0,00085

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id dan *Annual Report*

$$\text{Volume Perdagangan Saham } (TVA_{it}) = \frac{\sum \text{lembar saham diperdagangkan}_{it}}{\sum \text{lembar saham beredar}_{it}}$$

Foster (1986)

Lampiran 8.1. Data Volume Perdagangan Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Number of	Number of	TVA
					Tradable Share (lembar saham)	Outstanding Share (lembar saham)	
3.	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk.	2015	I	54.670.100	19.649.411.888	0,00278
				II	109.674.896	19.649.411.888	0,00558
				III	83.807.900	19.649.411.888	0,00427
				IV	38.450.200	19.649.411.888	0,00196
			2016	I	29.000.500	19.649.411.888	0,00148
				II	167.214.700	19.649.411.888	0,00851
				III	44.092.800	19.649.411.888	0,00224
				IV	23.953.400	19.649.411.888	0,00122
4.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	2015	I	13.998.600	24.408.459.120	0,00057
				II	13.000.700	24.408.459.120	0,00053
				III	14.249.100	24.408.459.120	0,00058
				IV	14.572.600	24.408.459.120	0,00060
			2016	I	14.642.900	24.408.459.120	0,00060
				II	17.376.700	24.408.459.120	0,00071
				III	29.338.900	24.408.459.120	0,00120
				IV	47.100.100	24.408.459.120	0,00193

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id dan *Annual Report*

$$\text{Volume Perdagangan Saham } (TVA_{it}) = \frac{\sum \text{lembar saham diperdagangkan}_{it}}{\sum \text{lembar saham beredar}_{it}}$$

Foster (1986)

Lampiran 8.2. Data Volume Perdagangan Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Number of	Number of	TVA
					Tradable Share (lembar saham)	Outstanding Share (lembar saham)	
5.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	2015	I	12.810.000	18.462.169.893	0,00069
				II	27.839.600	18.462.169.893	0,00151
				III	49.354.100	18.462.169.893	0,00267
				IV	19.955.800	18.462.169.893	0,00108
			2016	I	20.897.600	18.462.169.893	0,00113
				II	21.174.200	18.462.169.893	0,00115
				III	23.008.500	18.462.169.893	0,00125
				IV	28.427.800	18.462.169.893	0,00154
6.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	2015	I	24.174.400	10.461.820.500	0,00231
				II	11.672.700	10.461.820.500	0,00112
				III	15.133.100	10.461.820.500	0,00144
				IV	8.389.700	10.461.820.500	0,00080
			2016	I	17.063.100	10.461.820.500	0,00163
				II	27.441.200	10.461.820.500	0,00262
				III	22.876.100	10.461.820.500	0,00218
				IV	12.601.400	10.461.820.500	0,00120

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id dan *Annual Report*

$$\text{Volume Perdagangan Saham } (TVA_{it}) = \frac{\sum \text{lembar saham diperdagangkan}_{it}}{\sum \text{lembar saham beredar}_{it}}$$

Foster (1986)

Lampiran 8.3. Data Volume Perdagangan Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Number of	Number of	TVA
					Tradable Share (lembar saham)	Outstanding Share (lembar saham)	
7.	BMTR	Global Mediacom Tbk.	2015	I	8.515.100	14.198.613.922	0,00060
				II	8.694.800	14.198.613.922	0,00061
				III	18.031.300	14.198.613.922	0,00127
				IV	23.819.900	14.198.613.922	0,00168
			2016	I	12.427.500	14.198.613.922	0,00088
				II	10.339.700	14.198.613.922	0,00073
				III	12.223.000	14.198.613.922	0,00086
				IV	82.483.200	14.198.613.922	0,00581
8.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	2015	I	23.965.600	18.371.846.392	0,00130
				II	13.008.000	19.246.696.192	0,00068
				III	24.471.800	19.246.696.192	0,00127
				IV	42.953.300	19.246.696.192	0,00223
			2016	I	22.374.000	19.246.696.192	0,00116
				II	33.075.500	19.246.696.192	0,00172
				III	27.552.100	19.246.696.192	0,00143
				IV	31.746.200	19.246.696.192	0,00165

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id dan *Annual Report*

$$\text{Volume Perdagangan Saham } (TVA_{it}) = \frac{\sum \text{lembar saham diperdagangkan}_{it}}{\sum \text{lembar saham beredar}_{it}}$$

Foster (1986)

Lampiran 8.4. Data Volume Perdagangan Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Number of	Number of	TVA
					Tradable Share (lembar saham)	Outstanding Share (lembar saham)	
9.	GGRM	Gudang Garam Tbk.	2015	I	1.893.600	1.924.088.000	0,00098
				II	253.600	1.924.088.000	0,00013
				III	265.000	1.924.088.000	0,00014
				IV	828.800	1.924.088.000	0,00043
			2016	I	1.050.900	1.924.088.000	0,00055
				II	1.076.000	1.924.088.000	0,00056
				III	1.797.400	1.924.088.000	0,00093
				IV	465.300	1.924.088.000	0,00024
10.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	2015	I	2.602.381	6.800.000.000	0,00038
				II	3.093.328	6.800.000.000	0,00045
				III	5.387.488	6.800.000.000	0,00079
				IV	9.146.070	6.800.000.000	0,00135
			2016	I	9.997.961	6.800.000.000	0,00147
				II	8.281.851	6.800.000.000	0,00122
				III	9.439.957	6.800.000.000	0,00139
				IV	6.963.200	7.257.871.200	0,00096

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id dan *Annual Report*

$$\text{Volume Perdagangan Saham } (TVA_{it}) = \frac{\sum \text{lembar saham diperdagangkan}_{it}}{\sum \text{lembar saham beredar}_{it}}$$

Foster (1986)

Lampiran 8.5. Data Volume Perdagangan Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Number of	Number of	TVA
					Tradable Share (lembar saham)	Outstanding Share (lembar saham)	
11.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	2015	I	47.154.200	23.077.689.619	0,00204
				II	80.216.800	23.077.689.619	0,00348
				III	125.505.500	23.077.689.619	0,00544
				IV	31.879.000	23.077.689.619	0,00138
			2016	I	58.053.400	23.077.689.619	0,00252
				II	105.809.500	23.077.689.619	0,00458
				III	92.372.400	23.077.689.619	0,00400
				IV	47.894.500	23.077.689.619	0,00208
12.	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	2015	I	3.452.400	2.917.918.080	0,00118
				II	2.345.900	2.917.918.080	0,00080
				III	4.309.900	2.917.918.080	0,00148
				IV	2.320.200	2.917.918.080	0,00080
			2016	I	2.495.700	2.917.918.080	0,00086
				II	5.432.500	2.917.918.080	0,00186
				III	2.232.000	2.917.918.080	0,00076
				IV	2.513.200	2.917.918.080	0,00086

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id dan *Annual Report*

$$\text{Volume Perdagangan Saham } (TVA_{it}) = \frac{\sum \text{lembar saham diperdagangkan}_{it}}{\sum \text{lembar saham beredar}_{it}}$$

Foster (1986)

Lampiran 8.6. Data Volume Perdagangan Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Number of	Number of	TVA
					Tradable Share (lembar saham)	Outstanding Share (lembar saham)	
13.	LSIP	PP London Sumatera Tbk.	2015	I	26.659.400	6.822.863.965	0,00391
				II	6.232.100	6.822.863.965	0,00091
				III	32.749.600	6.822.863.965	0,00480
				IV	18.800.200	6.822.863.965	0,00276
			2016	I	7.351.400	6.822.863.965	0,00108
				II	23.441.600	6.822.863.965	0,00344
				III	11.043.300	6.822.863.965	0,00162
				IV	10.013.300	6.822.863.965	0,00147
14.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	2015	I	21.711.600	24.241.508.196	0,00090
				II	6.980.600	24.241.508.196	0,00029
				III	23.860.000	24.241.508.196	0,00098
				IV	23.571.200	24.241.508.196	0,00097
			2016	I	33.047.000	24.241.508.196	0,00136
				II	36.493.600	24.241.508.196	0,00151
				III	108.810.300	24.241.508.196	0,00449
				IV	41.122.900	24.241.508.196	0,00170

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id dan *Annual Report*

$$\text{Volume Perdagangan Saham } (TVA_{it}) = \frac{\sum \text{lembar saham diperdagangkan}_{it}}{\sum \text{lembar saham beredar}_{it}}$$

Foster (1986)

Lampiran 8.7. Data Volume Perdagangan Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Number of	Number of	TVA
					Tradable Share (lembar saham)	Outstanding Share (lembar saham)	
15.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	2015	I	10.043.300	5.931.520.000	0,00169
				II	3.002.900	5.931.520.000	0,00051
				III	7.037.800	5.931.520.000	0,00119
				IV	6.264.000	5.931.520.000	0,00106
			2016	I	6.653.500	5.931.520.000	0,00112
				II	6.134.700	5.931.520.000	0,00103
				III	17.968.300	5.931.520.000	0,00303
				IV	5.373.900	5.931.520.000	0,00091
16.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	2015	I	22.868.600	14.426.781.680	0,00159
				II	14.139.300	14.426.781.680	0,00098
				III	22.434.300	14.426.781.680	0,00156
				IV	17.117.400	14.426.781.680	0,00119
			2016	I	12.727.000	14.426.781.680	0,00088
				II	35.672.300	14.426.781.680	0,00247
				III	28.131.900	14.426.781.680	0,00195
				IV	7.047.000	14.426.781.680	0,00049

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id dan *Annual Report*

$$\text{Volume Perdagangan Saham } (TVA_{it}) = \frac{\sum \text{lembar saham diperdagangkan}_{it}}{\sum \text{lembar saham beredar}_{it}}$$

Foster (1986)

Lampiran 8.8. Data Volume Perdagangan Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Number of Tradable Share (lembar saham)	Number of Outstanding Share (lembar saham)	TVA
17.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	2015	I	89.433.400	100.799.996.400	0,00089
				II	77.630.800	100.799.996.400	0,00077
				III	63.639.600	100.799.996.400	0,00063
				IV	40.956.100	100.799.996.400	0,00041
			2016	I	106.657.100	100.799.996.400	0,00106
				II	87.594.500	100.799.996.400	0,00087
				III	137.113.000	100.799.996.400	0,00136
				IV	128.649.100	100.799.996.400	0,00128
18.	UNTR	United Tractors Tbk.	2015	I	3.057.000	3.730.135.136	0,00082
				II	2.792.500	3.730.135.136	0,00075
				III	2.247.500	3.730.135.136	0,00060
				IV	5.516.900	3.730.135.136	0,00148
			2016	I	2.272.200	3.730.135.136	0,00061
				II	3.043.100	3.730.135.136	0,00082
				III	5.666.100	3.730.135.136	0,00152
				IV	2.367.800	3.730.135.136	0,00063

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id dan *Annual Report*

$$\text{Volume Perdagangan Saham } (TVA_{it}) = \frac{\sum \text{lembar saham diperdagangkan}_{it}}{\sum \text{lembar saham beredar}_{it}}$$

Foster (1986)

Lampiran 8.9. Data Volume Perdagangan Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Number of Tradable Share (lembar saham)	Number of Outstanding Share (lembar saham)	TVA
19.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	2015	I	1.722.000	7.630.000.000	0,00023
				II	3.001.300	7.630.000.000	0,00039
				III	1.634.700	7.630.000.000	0,00021
				IV	2.431.700	7.630.000.000	0,00032
			2016	I	1.581.600	7.630.000.000	0,00021
				II	1.481.600	7.630.000.000	0,00019
				III	3.236.400	7.630.000.000	0,00042
				IV	2.221.400	7.630.000.000	0,00029
20.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	2015	I	16.439.961	9.727.504.205	0,00169
				II	12.438.000	9.913.975.360	0,00125
				III	10.240.600	13.567.473.560	0,00075
				IV	61.627.500	13.572.493.310	0,00454
			2016	I	19.029.100	13.572.493.310	0,00140
				II	112.338.300	13.573.104.150	0,00828
				III	34.310.400	13.573.335.750	0,00253
				IV	60.123.800	13.573.709.450	0,00443

Sumber: idx.co.id dan *Annual Report*

$$\text{Volume Perdagangan Saham } (TVA_{it}) = \frac{\sum \text{lembar saham diperdagangkan}_{it}}{\sum \text{lembar saham beredar}_{it}}$$

Foster (1986)

Lampiran 9. Data *Return* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	P _{it} (Rupiah)	P _{it-1} (Rupiah)	Return
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	2015	I	23.650	24.650	-0,04057
				II	22.800	24.800	-0,08065
				III	17.950	18.075	-0,00692
				IV	15.850	18.075	-0,12310
			2016	I	17.300	14.150	0,22261
				II	14.100	15.000	-0,06000
				III	14.825	16.550	-0,10423
				IV	16.775	16.625	0,00902
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	2015	I	950	960	-0,01042
				II	785	860	-0,08721
				III	585	620	-0,05645
				IV	515	565	-0,08850
			2016	I	660	600	0,10000
				II	840	695	0,20863
				III	1.205	1.080	0,11574
				IV	1.695	1.640	0,03354

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data- Ringkasan - Data *Closing Price*)

$$Return \text{ Saham} = R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Hartono (2010)

Lampiran 9.1. Data *Return* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	P _{it} (Rupiah)	P _{it-1} (Rupiah)	Return
3.	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk.	2015	I	540	670	-0,19403
				II	605	600	0,00833
				III	330	355	-0,07042
				IV	343	334	0,02695
			2016	I	384	349	0,10029
				II	474	400	0,18500
				III	462	505	-0,08515
				IV	352	366	-0,03825
4.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	2015	I	14.450	14.100	0,02482
				II	13.550	14.125	-0,04071
				III	11.800	12.850	-0,08171
				IV	13.300	13.150	0,01141
			2016	I	13.325	13.350	-0,00187
				II	12.775	13.000	-0,01731
				III	15.700	15.200	0,03289
				IV	15.500	14.525	0,06713

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data- Ringkasan - Data *Closing Price*)

$$Return \text{ Saham} = R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Hartono (2010)

Lampiran 9.2. Data *Return* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	P _{it} (Rupiah)	P _{it-1} (Rupiah)	Return
5.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	2015	I	7.100	6.875	0,03273
				II	5.275	6.875	-0,23273
				III	4.110	5.000	-0,17800
				IV	4.990	4.980	0,00201
			2016	I	5.150	5.025	0,02488
				II	4.890	4.630	0,05616
				III	5.550	5.825	-0,04721
				IV	5.525	5.025	0,09950
6.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	2015	I	1.220	1.070	0,14019
				II	1.170	1.205	-0,02905
				III	1.045	1.060	-0,01415
				IV	1.295	1.285	0,00778
			2016	I	1.760	1.670	0,05389
				II	1.665	1.700	-0,02059
				III	1.920	1.990	-0,03518
				IV	1.740	1.635	0,06422

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data- Ringkasan - Data *Closing Price*)

$$Return \text{ Saham} = R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Hartono (2010)

Lampiran 9.3. Data *Return* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	P _{it} (Rupiah)	P _{it-1} (Rupiah)	Return
7.	BMTR	Global Mediacom Tbk.	2015	I	1.710	2.015	-0,15136
				II	1.155	1.290	-0,10465
				III	895	1.165	-0,23176
				IV	1.100	805	0,36646
			2016	I	1.080	870	0,24138
				II	945	1.070	-0,11682
				III	890	900	-0,01111
				IV	615	605	0,01653
8.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	2015	I	2.005	2.220	-0,09685
				II	1.755	1.905	-0,07874
				III	1.370	1.585	-0,13565
				IV	1.800	1.715	0,04956
			2016	I	1.845	1.685	0,09496
				II	2.040	1.815	0,12397
				III	2.200	2.230	-0,01345
				IV	1.755	1.725	0,01739

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data- Ringkasan - Data *Closing Price*)

$$Return \text{ Saham} = R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Hartono (2010)

Lampiran 9.4. Data *Return* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	P _{it} (Rupiah)	P _{it-1} (Rupiah)	Return
9.	GGRM	Gudang Garam Tbk.	2015	I	49.750	53.425	-0,06879
				II	44.200	47.100	-0,06157
				III	41.775	42.000	-0,00536
				IV	55.000	50.000	0,10000
			2016	I	60.625	63.000	-0,03770
				II	66.000	71.325	-0,07466
				III	62.000	65.800	-0,05775
				IV	63.900	62.425	0,02363
10.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	2015	I	7.150	7.100	0,00704
				II	5.500	6.475	-0,15058
				III	4.995	5.050	-0,01089
				IV	5.225	4.810	0,08628
			2016	I	5.675	5.425	0,04608
				II	5.150	5.300	-0,02830
				III	4.600	5.025	-0,08458
				IV	4.320	4.050	0,06667

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data- Ringkasan - Data *Closing Price*)

$$Return \text{ Saham} = R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Hartono (2010)

Lampiran 9.5. Data *Return* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	P _{it} (Rupiah)	P _{it-1} (Rupiah)	Return
11.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	2015	I	1.285	1.180	0,08898
				II	1.250	1.300	-0,03846
				III	1.100	1.045	0,05263
				IV	1.035	1.335	-0,22472
			2016	I	1.175	1.005	0,16915
				II	1.070	985	0,08629
				III	990	1.150	-0,13913
				IV	720	785	-0,08280
12.	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	2015	I	18.600	17.850	0,04202
				II	16.800	17.450	-0,03725
				III	15.800	16.700	-0,05389
				IV	17.600	16.450	0,06991
			2016	I	18.000	17.000	0,05882
				II	20.000	18.800	0,06383
				III	18.475	20.200	-0,08540
				IV	15.125	14.100	0,07270

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data- Ringkasan - Data *Closing Price*)

$$Return \text{ Saham} = R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Hartono (2010)

Lampiran 9.6. Data *Return* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	P _{it} (Rupiah)	P _{it-1} (Rupiah)	Return
13.	LSIP	PP London Sumatera Tbk.	2015	I	1.720	1.880	-0,08511
				II	1.620	1.665	-0,02703
				III	1.400	1.070	0,30841
				IV	1.320	1.265	0,04348
			2016	I	1.660	1.390	0,19424
				II	1.355	1.500	-0,09667
				III	1.495	1.610	-0,07143
				IV	1.740	1.745	-0,00287
14.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	2015	I	4.720	5.200	-0,09231
				II	4.325	4.295	0,00698
				III	2.735	2.755	-0,00726
				IV	2.745	2.945	-0,06791
			2016	I	2.615	2.600	0,00577
				II	2.380	2.480	-0,04032
				III	2.870	3.350	-0,14328
				IV	2.700	2.610	0,03448

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data- Ringkasan - Data *Closing Price*)

$$Return \text{ Saham} = R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Hartono (2010)

Lampiran 9.7. Data *Return* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	P _{it} (Rupiah)	P _{it-1} (Rupiah)	Return
15.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	2015	I	13.450	14.875	-0,09580
				II	12.075	13.450	-0,10223
				III	9.475	9.350	0,01337
				IV	11.400	11.025	0,03401
			2016	I	10.725	10.250	0,04634
				II	8.850	9.100	-0,02747
				III	10.100	10.500	-0,03810
				IV	9.175	8.200	0,11890
16.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	2015	I	1.625	1.815	-0,10468
				II	1.660	1.975	-0,15949
				III	1.150	1.525	-0,24590
				IV	1.650	1.545	0,06796
			2016	I	1.730	1.575	0,09841
				II	1.725	1.600	0,07813
				III	1.755	1.850	-0,05135
				IV	1.325	1.370	-0,03285

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data- Ringkasan - Data *Closing Price*)

$$Return \text{ Saham} = R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Hartono (2010)

Lampiran 9.8. Data *Return* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	P _{it} (Rupiah)	P _{it-1} (Rupiah)	Return
17.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	2015	I	2.810	2.935	-0,04259
				II	2.935	2.845	0,03163
				III	2.655	2.865	-0,07330
				IV	3.105	2.960	0,04899
			2016	I	3.325	3.310	0,00453
				II	3.820	3.760	0,01596
				III	4.310	4.210	0,02375
				IV	3.980	3.830	0,03916
18.	UNTR	United Tractors Tbk.	2015	I	21.400	20.750	0,03133
				II	19.350	20.300	-0,04680
				III	17.525	17.825	-0,01683
				IV	16.950	16.650	0,01802
			2016	I	15.200	15.225	-0,00164
				II	14.075	13.900	0,01259
				III	17.700	17.700	-0,11917
				IV	21.250	21.900	-0,02968

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data- Ringkasan - Data *Closing Price*)

$$Return \text{ Saham} = R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Hartono (2010)

Lampiran 9.8. Data *Return* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	P _{it} (Rupiah)	P _{it-1} (Rupiah)	Return
19.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	2015	I	39.100	36.000	0,08611
				II	40.000	43.300	-0,07621
				III	36.250	38.000	-0,04605
				IV	37.000	38.500	-0,03896
			2016	I	42.525	43.900	-0,03132
				II	43.500	44.000	-0,01136
				III	44.550	46.400	-0,03987
				IV	38.800	40.200	-0,03483
20.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	2015	I	1.720	1.815	-0,05234
				II	1.580	1.700	-0,07059
				III	1.625	1.595	0,01881
				IV	1.670	1.690	-0,01183
			2016	I	1.985	1.940	0,02320
				II	2.480	2.600	-0,04615
				III	2.620	2.760	-0,05072
				IV	2.550	2.350	0,08511

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data- Ringkasan - Data *Closing Price*)

$$Return \text{ Saham} = R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Hartono (2010)

Lampiran 10. Data Varian *Return* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Varian <i>Return</i>
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	2015	I	0,00409
				II	0,00653
				III	0,00743
				IV	0,00243
			2016	I	0,00646
				II	0,00140
				III	0,00111
				IV	0,00224
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	2015	I	0,00108
				II	0,00177
				III	0,01115
				IV	0,01110
			2016	I	0,00949
				II	0,00500
				III	0,00367
				IV	0,00324

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data- Ringkasan - Data *Closing Price*)

$$\text{Varian } Return \text{ Saham (VARR}_{it}\text{)} = \sum_{t=1}^N (x_{it} - \bar{x}_{it})^2 \Big/ (N - 1)$$

Ross *et al.* (2003)

Lampiran 10.1. Data Varian *Return* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Varian <i>Return</i>
3.	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk.	2015	I	0,00329
				II	0,00575
				III	0,00280
				IV	0,00768
			2016	I	0,00123
				II	0,00311
				III	0,00133
				IV	0,00200
4.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	2015	I	0,00039
				II	0,00153
				III	0,00238
				IV	0,00168
			2016	I	0,00033
				II	0,00006
				III	0,00052
				IV	0,00077

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data- Ringkasan - Data *Closing Price*)

$$\text{Varian } \textit{Return} \text{ Saham (VARR}_{it}\text{)} = \sum_{t=1}^N (x_{it} - \bar{x}_{it})^2 \Big/ (N - 1)$$

Ross *et al.* (2003)

Lampiran 10.2. Data Varian *Return* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Varian <i>Return</i>
5.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	2015	I	0,00064
				II	0,00220
				III	0,00495
				IV	0,00470
			2016	I	0,00105
				II	0,00144
				III	0,00104
				IV	0,00163
6.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	2015	I	0,00329
				II	0,00155
				III	0,00174
				IV	0,00131
			2016	I	0,00110
				II	0,00110
				III	0,00132
				IV	0,00132

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data- Ringkasan - Data *Closing Price*)

$$\text{Varian } \textit{Return} \text{ Saham (VARR}_{it}\text{)} = \sum_{t=1}^N (x_{it} - \bar{x}_{it})^2 \Big/ (N - 1)$$

Ross *et al.* (2003)

Lampiran 10.3. Data Varian *Return* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Varian <i>Return</i>
7.	BMTR	Global Mediacom Tbk.	2015	I	0,00472
				II	0,00346
				III	0,00335
				IV	0,01530
			2016	I	0,00721
				II	0,00427
				III	0,00210
				IV	0,00178
8.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	2015	I	0,00109
				II	0,00349
				III	0,00199
				IV	0,00519
			2016	I	0,00246
				II	0,00128
				III	0,00183
				IV	0,00257

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data- Ringkasan - Data *Closing Price*)

$$\text{Varian } Return \text{ Saham (VARR}_{it}\text{)} = \sum_{t=1}^N (x_{it} - \bar{x}_{it})^2 / (N - 1)$$

Ross *et al.* (2003)

Lampiran 10.4. Data Varian *Return* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Varian <i>Return</i>
9.	GGRM	Gudang Garam Tbk.	2015	I	0,00062
				II	0,00258
				III	0,00199
				IV	0,00267
			2016	I	0,00131
				II	0,00149
				III	0,00324
				IV	0,00177
10.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	2015	I	0,00019
				II	0,00164
				III	0,00042
				IV	0,00059
			2016	I	0,00066
				II	0,00022
				III	0,00208
				IV	0,00260

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data- Ringkasan - Data *Closing Price*)

$$\text{Varian } Return \text{ Saham (VARR}_{it}\text{)} = \sum_{t=1}^N (x_{it} - \bar{x}_{it})^2 \Big/ (N - 1)$$

Ross *et al.* (2003)

Lampiran 10.5. Data Varian *Return* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Varian <i>Return</i>
11.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	2015	I	0,00293
				II	0,00406
				III	0,00221
				IV	0,00573
			2016	I	0,00146
				II	0,00378
				III	0,00278
				IV	0,00042
12.	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	2015	I	0,00223
				II	0,00076
				III	0,00283
				IV	0,00186
			2016	I	0,00368
				II	0,00090
				III	0,00198
				IV	0,00306

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data- Ringkasan - Data *Closing Price*)

$$\text{Varian } \textit{Return} \text{ Saham (VARR}_{it}\text{)} = \sum_{t=1}^N (x_{it} - \bar{x}_{it})^2 \Big/ (N - 1)$$

Ross *et al.* (2003)

Lampiran 10.6. Data Varian *Return* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Varian <i>Return</i>
13.	LSIP	PP London Sumatera Tbk.	2015	I	0,00080
				II	0,00248
				III	0,00477
				IV	0,00130
			2016	I	0,00638
				II	0,00211
				III	0,00097
				IV	0,00285
14.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	2015	I	0,00130
				II	0,00187
				III	0,00373
				IV	0,00581
			2016	I	0,00128
				II	0,00206
				III	0,00671
				IV	0,00363

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data- Ringkasan - Data *Closing Price*)

$$\text{Varian } \textit{Return} \text{ Saham (VARR}_{it}\text{)} = \sum_{t=1}^N (x_{it} - \bar{x}_{it})^2 \Big/ (N - 1)$$

Ross *et al.* (2003)

Lampiran 10.7. Data Varian *Return* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Varian <i>Return</i>
15.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	2015	I	0,00293
				II	0,00406
				III	0,00221
				IV	0,00573
			2016	I	0,00146
				II	0,00378
				III	0,00278
				IV	0,00042
16.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	2015	I	0,00223
				II	0,00076
				III	0,00283
				IV	0,00186
			2016	I	0,00368
				II	0,00090
				III	0,00198
				IV	0,00306

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data- Ringkasan - Data *Closing Price*)

$$\text{Varian } Return \text{ Saham (VARR}_{it}\text{)} = \sum_{t=1}^N (x_{it} - \bar{x}_{it})^2 \Big/ (N - 1)$$

Ross *et al.* (2003)

Lampiran 10.8. Data Varian *Return* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Varian <i>Return</i>
17.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	2015	I	0,00055
				II	0,00171
				III	0,00068
				IV	0,00056
			2016	I	0,00134
				II	0,00087
				III	0,00085
				IV	0,00110
18.	UNTR	United Tractors Tbk.	2015	I	0,00097
				II	0,00479
				III	0,00402
				IV	0,00568
			2016	I	0,00137
				II	0,00226
				III	0,00252
				IV	0,00344

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data- Ringkasan - Data *Closing Price*)

$$\text{Varian } Return \text{ Saham (VARR}_{it}\text{)} = \sum_{t=1}^N (x_{it} - \bar{x}_{it})^2 \Big/ (N - 1)$$

Ross *et al.* (2003)

Lampiran 10.9. Data Varian *Return* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Varian <i>Return</i>
19.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	2015	I	0,00113
				II	0,00177
				III	0,00138
				IV	0,00119
			2016	I	0,00180
				II	0,00184
				III	0,00031
				IV	0,00103
20.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	2015	I	0,00222
				II	0,00056
				III	0,00154
				IV	0,00139
			2016	I	0,00063
				II	0,00172
				III	0,00115
				IV	0,00237

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data- Ringkasan - Data *Closing Price*)

$$\text{Varian } Return \text{ Saham (VARR}_{it}\text{)} = \sum_{t=1}^N (x_{it} - \bar{x}_{it})^2 \Big/ (N - 1)$$

Ross *et al.* (2003)

Lampiran 10.6. Ilustrasi Perhitungan Varian *Return* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Bulan	Tanggal	P _{it}	P _{it-1}	Return (x _{it})	x _{it} - \bar{x}_{it}				
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	2015	Januari	2	24.575	22.201	0,10693	0,01005				
					9	25.975	24.575	0,05697	0,00253				
					16	24.725	25.975	-0,04812	0,00301				
					23	24.000	24.725	-0,02932	0,00130				
					30	23.250	24.000	-0,03125	0,00144				
			Februari		6	26.400	23.250	0,13548	0,01659				
					13	25.600	26.400	-0,03030	0,00137				
					20	24.975	25.600	-0,02441	0,00097				
					27	24.650	24.975	-0,01301	0,00039				
			Maret		6	26.150	24.650	0,06085	0,00293				
					13	25.625	26.150	-0,02008	0,00072				
					20	25.750	25.625	0,00488	0,00000				
					27	23.650	25.750	-0,08155	0,00779				
\bar{x}_{it}													
$\sum_{t=1}^N (x_{it} - \bar{x}_{it})^2$													
Varian Return													

bersambung ke halaman berikutnya

$$\text{Varian } Return \text{ Saham (VARR}_{it}) = \sum_{t=1}^N (x_{it} - \bar{x}_{it})^2 / (N - 1)$$

Ross *et al.* (2003)

Lampiran 10.6.1. Ilustrasi Perhitungan Varian *Return* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Bulan	Tanggal	P _{it}	P _{it-1}	Return (x _{it})	x _{it} - \bar{x}_{it}				
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	2015	April	2	23.900	23.650	0,01057	0,00011				
					10	24.125	23.900	0,00941	0,00009				
					17	23.100	24.125	-0,04249	0,00180				
					24	22.000	23.100	-0,04762	0,00226				
					30	20.350	22.000	-0,07500	0,00561				
			Mei	Mei	8	21.200	20.350	0,04177	0,00175				
					15	26.400	21.200	0,24528	0,06021				
					22	26.100	26.400	-0,01136	0,00013				
					29	24.800	26.100	-0,04981	0,00247				
			Juni	Juni	5	24.600	24.800	-0,00806	0,00006				
					12	23.200	24.600	-0,05691	0,00323				
					19	22.650	23.200	-0,02371	0,00056				
					26	22.800	22.650	0,00662	0,00005				
\bar{x}_{it}													
$\sum_{t=1}^N (x_{it} - \bar{x}_{it})^2$													
Varian Return													

bersambung ke halaman berikutnya

$$\text{Varian } Return \text{ Saham (VARR}_{it}) = \sum_{t=1}^N (x_{it} - \bar{x}_{it})^2 / (N - 1)$$

Ross *et al.* (2003)

Lampiran 10.6.2. Ilustrasi Perhitungan Varian *Return* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Bulan	Tanggal	P _{it}	P _{it-1}	Return (x _{it})	x _{it} - \bar{x}_{it}				
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	2015	Juli	3	25.500	22.800	0,11842	0,01774				
					10	25.575	25.500	0,00294	0,00031				
					15	24.975	25.575	-0,02346	0,00008				
					24	22.925	24.975	-0,08208	0,00453				
					31	20.075	22.925	-0,12432	0,01200				
			Agustus		7	19.775	20.075	-0,01494	0,00000				
					14	19.125	19.775	-0,03287	0,00033				
					21	16.550	19.125	-0,13464	0,01437				
					28	18.075	16.550	0,09215	0,01143				
			September		4	16.050	18.075	-0,11203	0,00946				
					11	18.000	16.050	0,12150	0,01857				
					18	18.000	18.000	0,00000	0,00022				
					25	17.950	18.000	-0,00278	0,00014				
\bar{x}_{it}													
$\sum_{t=1}^N (x_{it} - \bar{x}_{it})^2$													
Varian Return													

bersambung ke halaman berikutnya

$$\text{Varian } Return \text{ Saham (VARR}_{it}) = \sum_{t=1}^N (x_{it} - \bar{x}_{it})^2 / (N - 1)$$

Ross *et al.* (2003)

Lampiran 10.6.3. Ilustrasi Perhitungan Varian *Return* Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Bulan	Tanggal	P _{it}	P _{it-1}	Return (x _{it})	x _{it} - \bar{x}_{it}				
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	2015	Oktober	2	19.100	17.950	0,06407	0,00515				
					9	18.625	19.100	-0,02487	0,00029				
					16	18.950	18.625	0,01745	0,00063				
					23	20.750	18.950	0,09499	0,01055				
					30	19.900	20.750	-0,04096	0,00111				
				November	6	20.025	19.900	0,00628	0,00020				
					13	18.050	20.025	-0,09863	0,00826				
					20	18.250	18.050	0,01108	0,00035				
					27	18.075	18.250	-0,00959	0,00000				
			Desember	Desember	4	17.600	18.075	-0,02628	0,00034				
					11	16.575	17.600	-0,05824	0,00255				
					18	16.025	16.575	-0,03318	0,00065				
					23	15.500	16.025	-0,03276	0,00063				
\bar{x}_{it}													
$\sum_{t=1}^N (x_{it} - \bar{x}_{it})^2$													
Varian Return													

$$\text{Varian } Return \text{ Saham (VARR}_{it}) = \sum_{t=1}^N (x_{it} - \bar{x}_{it})^2 / (N - 1)$$

Ross *et al.* (2003)

Lampiran 11. Data Frekuensi Perdagangan Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Frekuensi Transaksi (Kali)		
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	2015	I	895		
				II	1.732		
				III	2.201		
				IV	1.978		
	2016			I	905		
				II	2.201		
				III	1.382		
				IV	780		
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	2015	I	2.017		
				II	1.353		
				III	1.301		
				IV	791		
	2016			I	2.541		
				II	3.334		
				III	2.812		
				IV	1.385		

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data – Ringkasan – Data *Frequency*)

Lampiran 11.1. Data Frekuensi Perdagangan Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Frekuensi Transaksi (Kali)
3.	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk.	2015	I	1.207
				II	1.715
				III	1.884
				IV	1.815
			2016	I	1.295
				II	4.181
				III	1.585
				IV	1.058
4.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	2015	I	2.789
				II	2.432
				III	2.799
				IV	3.694
			2016	I	3.943
				II	4.597
				III	3.786
				IV	2.996

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data – Ringkasan – Data *Frequency*)

Lampiran 11.2. Data Frekuensi Perdagangan Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Frekuensi Transaksi (Kali)
5	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	2015	I	2.015
				II	5.241
				III	8.717
				IV	2.622
			2016	I	3.508
				II	4.437
				III	3.477
				IV	2.556
6.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	2015	I	887
				II	841
				III	974
				IV	751
			2016	I	1.920
				II	3.232
				III	2.594
				IV	1.495

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data – Ringkasan – Data *Frequency*)

Lampiran 11.3. Data Frekuensi Perdagangan Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Frekuensi Transaksi (Kali)
7.	BMTR	Global Mediacom Tbk.	2015	I	1.223
				II	1.971
				III	1.772
				IV	1.617
			2016	I	3.526
				II	1.466
				III	1.507
				IV	4.034
8.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	2015	I	1.716
				II	1.586
				III	3.407
				IV	2.926
			2016	I	1.473
				II	2.165
				III	2.855
				IV	2.399

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data – Ringkasan – Data *Frequency*)

Lampiran 11.4. Data Frekuensi Perdagangan Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Frekuensi Transaksi (Kali)
9.	GGRM	Gudang Garam Tbk.	2015	I	3.569
				II	586
				III	871
				IV	1.415
			2016	I	2.480
				II	2.650
				III	4.313
				IV	1.194
10.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	2015	I	590
				II	1.114
				III	1.844
				IV	847
			2016	I	1.926
				II	2.900
				III	3.392
				IV	1.693

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data – Ringkasan – Data *Frequency*)

Lampiran 11.5. Data Frekuensi Perdagangan Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Frekuensi Transaksi (Kali)		
11.	LPPF	Lippo Karawaci Tbk.	2015	I	1.675		
				II	1.643		
				III	4.155		
				IV	2.571		
	2016			I	2.565		
				II	4.262		
				III	1.985		
				IV	1.902		
12.	LPKR	Matahari Department Store Tbk.	2015	I	1.392		
				II	3.762		
				III	2.534		
				IV	2.340		
	2016			I	4.050		
				II	5.247		
				III	4.363		
				IV	1.794		

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data – Ringkasan – Data *Frequency*)

Lampiran 11.6. Data Frekuensi Perdagangan Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Frekuensi Transaksi (Kali)
13.	LSIP	PP London Sumatera Tbk.	2015	I	1.902
				II	2.094
				III	755
				IV	3.349
			2016	I	1.012
				II	1.066
				III	2.093
				IV	1.201
14.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	2015	I	2.982
				II	1.690
				III	5.294
				IV	2.332
			2016	I	2.870
				II	5.031
				III	7.649
				IV	3.065

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data – Ringkasan – Data *Frequency*)

Lampiran 11.7. Data Frekuensi Perdagangan Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Frekuensi Transaksi (Kali)
15.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	2015	I	3.446
				II	1.531
				III	4.326
				IV	1.525
			2016	I	2.364
				II	3.009
				III	3.721
				IV	1.784
16.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	2015	I	1.766
				II	2.080
				III	2.386
				IV	2.028
			2016	I	1.517
				II	2.179
				III	2.176
				IV	796

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data – Ringkasan – Data *Frequency*)

Lampiran 11.8. Data Frekuensi Perdagangan Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Frekuensi Transaksi (Kali)
17.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	2015	I	7.717
				II	2.861
				III	7.488
				IV	4.200
			2016	I	7.324
				II	6.856
				III	7.018
				IV	5.172
18.	UNTR	United Tractors Tbk.	2015	I	2.311
				II	2.699
				III	4.044
				IV	3.610
			2016	I	2.277
				II	2.655
				III	3.687
				IV	1.395

bersambung ke halaman berikutnya

Sumber: idx.co.id (Unduh Data – Ringkasan – Data *Frequency*)

Lampiran 11.9. Data Frekuensi Perdagangan Saham Indeks LQ 45 Periode 2015-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	Frekuensi Transaksi (Kali)
19.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	2015	I	1.907
				II	2.974
				III	4.438
				IV	1.900
			2016	I	2.620
				II	2.164
				III	3.935
				IV	2.465
20.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	2015	I	1.242
				II	1.074
				III	1.155
				IV	1.958
			2016	I	1.322
				II	5.769
				III	2.089
				IV	2.751

Sumber: idx.co.id (Unduh Data – Ringkasan – Data *Frequency*)

Lampiran 12. Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BAS	160	.0006900	.0128200	.003932272	.0023450670
TVA	160	.0001300	.0085100	.001508625	.0013703007
RETURN	160	-2.4590000E-1	.3664600	-7.482875000E-3	.0945800703
VARR	160	.0000600	.0153000	.002782875	.0025466956
FRKNSI	160	586	8717	2619.25	1559.477
<i>Valid N (listwise)</i>	160				

Lampiran 13. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>		160
<i>Normal Parameters^a</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	.54333686
<i>Most Extreme</i>	<i>Absolute</i>	.055
<i>Differences</i>	<i>Positive</i>	.055
	<i>Negative</i>	-.037
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		.698
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.715

a. Test distribution is Normal.

Lampiran 14. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-3.643	.642			
TVA	115.902	34.135	.272	.871	1.149
RETURN	-.310	.470	-.050	.965	1.036
LN_VARR	.120	.056	.169	.901	1.110
LN_FRKNS I	-.194	.082	-.188	.876	1.142

a. *Dependent Variable: LN_BAS*

Lampiran 15. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	.028	.361		.079	.937
TVA	-32.248	19.202	-.139	-1.679	.095
RETURN	-.508	.264	-.151	-1.923	.056
LN_VARR	.066	.031	.172	2.112	.036
LN_FRKNSI	.112	.046	.201	2.430	.016

a. *Dependent Variable: ABS_RES1*

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	-3.916	2.583		-1.516	.131
LN_TVAXTVA	-78.424	137.292	-.048	-.571	.569
LN_RETURNXRETURN	-2.730	1.889	-.116	-1.445	.150
LN_VARRXVARR	.420	.224	.155	1.875	.063
LN_FRKNSIXFRKNSI	.548	.331	.139	1.658	.099

a. *Dependent Variable: LN_RES1XRES1*

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.289 ^a	.083	.035	.38187

a. *Predictors: (Constant), LN_FRKNSI, RETURN, LN_VARR, TVA*

Lampiran 16. Hasil Autokorelasi

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.215	.639		.336	.737
TVA	-5.879	33.848	-.015	-.174	.862
RETURN	-.051	.463	-.009	-.109	.913
LN_VARR	.004	.055	.006	.075	.940
LN_FRKNS I	-.022	.081	-.024	-.274	.785
LAGRES1	.066	.081	.066	.814	.417

a. *Dependent Variable: Unstandardized Residual*

Lampiran 17. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LN_FRKNSI, RETURN, LN_VARR, TVA ^a		.Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: LN_BAS

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.366 ^a	.134	.112	.55030

a. Predictors: (Constant), LN_FRKNSI, RETURN, LN_VARR, TVA

b. Dependent Variable: LN_BAS

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.279	4	1.820	6.009
	Residual	46.939	155	.303	
	Total	54.218	159		

a. Predictors: (Constant), LN_FRKNSI, RETURN, LN_VARR, TVA

b. Dependent Variable: LN_BAS

Lampiran 17.1. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-3.643	.642		-5.674	.000
TVA	115.902	34.135	.272	3.395	.001
RETURN	-.310	.470	-.050	-.661	.510
LN_VARR	.120	.056	.169	2.151	.033
LN_FRKNS I	-.194	.082	-.188	-2.357	.020

a. *Dependent Variable: LN_BAS*

Lampiran 18. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	T	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	-3.643	.642		-5.674	.000
TVA	115.902	34.135	.272	3.395	.001
RETURN	-.310	.470	-.050	-.661	.510
LN_VARR	.120	.056	.169	2.151	.033
LN_FRKNS I	-.194	.082	-.188	-2.357	.020

a. *Dependent Variable: LN_BAS*

Lampiran 19. Hasil Uji F

ANOVA^b

<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	Df	<i>Mean Square</i>	F	<i>Sig.</i>
1 <i>Regression</i>	7.279	4	1.820	6.009	.000 ^a
<i>Residual</i>	46.939	155	.303		
<i>Total</i>	54.218	159			

a. *Predictors*: (*Constant*), LN_FRKNSI, RETURN, LN_VARR, TVA

b. *Dependent Variable*: LN_BAS

Lampiran 20. Hasil Uji Koefisien Determinan (R^2)

Model Summary^b

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.366 ^a	.134	.112	.55030

a. *Predictors: (Constant), LN_FRKNSI, RETURN, LN_VARR, TVA*

b. *Dependent Variable: LN_BAS*