

**ANALISIS PENGARUH *TRADING VOLUME*,  
*MARKET VALUE*, *LIQUIDITY*, *TRADING  
FREQUENCY* DAN RISIKO TERHADAP *SPEED  
OF STOCK PRICE ADJUSTMENT***

**(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2011-2015)**



**SKRIPSI**

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat  
Untuk Menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
Pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis  
Universitas Diponegoro

Disusun Oleh:

**SUPRIONO**

**12010112130261**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG  
2016**

## PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Supriono  
Nomor Induk Mahasiswa : 120101121230261  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *TRADING VOLUME, MARKET VALUE, LIQUIDITY, TRADING FREQUENCY* DAN RISIKO TERHADAP *SPEED OF STOCK PRICE ADJUSTMENT* (STUDI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2011-2015)**

Dosen Pembimbing : Erman Denny Arfianto, SE, MM.

Semarang, 23 September 2016

Dosen Pembimbing

(Erman Denny Arfianto, S.E, M.M.)

NIP.19761205 200312 1001

## PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Supriono  
Nomor Induk Mahasiswa : 120101121230261  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *TRADING VOLUME*,  
*MARKET VALUE*, *LIQUIDITY*, *TRADING  
FREQUENCY* DAN RISIKO TERHADAP  
*SPEED OF STOCK PRICE ADJUSTMENT*  
(STUDI PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
YANG TERDAFTAR DI BEI  
TAHUN 2011-2015)**

**Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 29 September 2016**

Tim Penguji:

1. Erman Denny Arfianto, S.E., M.M. (.....)
2. Dr. Irene Rini Demi Pangestuti, M.E. (.....)
3. Muhammad Syaichu, S.E., M.Si. (.....)

## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Supriono, menyatakan bahwa skripsi dengan judul **ANALISIS PENGARUH *TRADING VOLUME, MARKET VALUE, LIQUIDITY, TRADING FREQUENCY* DAN RISIKO TERHADAP *SPEED OF STOCK PRICE ADJUSTMENT* (STUDI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2011 HINGGA TAHUN 2015)**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan pendapat atau pemikiran dari penulis lain yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 23 September 2016

(Supriono)  
NIM.12010112130261

## **ABSTRACT**

*The aim of this study was conducted to test whether trading volume, market value, trading frequency, liquidity, and risk of having an influence on the speed of adjustment in stock prices. The purpose of this study was to determine how much each independent variable affects the speed of stock price adjustment.*

*The population in this study were 143 companies listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI) in the year 2011 to 2015. The sampling technique in this research is purposive sampling method with criteria: 1) the company has been listed on the Stock Exchange as of 1 January 2011 until December 31, 2015, 2) the company's data did not have time to 'sleep' more than 5 days. Data obtained from the data which is provided by bloomberg. The analysis technique used with the classical assumption to make sure that the model has to be continued by using multiple linear regression analysis with a confidence level of 5 percent using SPSS 20.*

*The results showed that the model was feasible based on the classical assumption. Technique of multiple linear regression analysis indicating that all independent variables have a significant influence on the dependent variable with a confidence level of 5 percent, except for the variable market value that does not qualify as a variable that significantly influence the speed of stock price adjustments due to have a significance value above 5 percent.*

*Keywords: delay, trading volume, market value, trading frequency, liquidity, risk, speed of adjustment.*

## ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah *trading volume*, *market value*, *trading frequency*, *liquidity*, dan risiko memiliki pengaruh terhadap kecepatan penyesuaian harga saham. tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar setiap variabel independen mempengaruhi *speed of stock price adjustment*.

Populasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 143 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011 hingga tahun 2015. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan teknik *purposive sampling* dengan kriteria: 1) perusahaan telah terdaftar di BEI terhitung 1 Januari 2011 hingga 31 Desember 2015, 2) data perusahaan tidak mengalami masa 'tidur' lebih dari 5 hari. Data diperoleh dari data perusahaan yang disediakan bloomberg. Teknik analisis yang digunakan dengan uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa model telah layak dilanjutkan dengan teknik analisa regresi linear berganda dengan tingkat kepercayaan 5 persen menggunakan alat bantu SPSS 20.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa model telah layak berdasarkan uji asumsi klasik. Teknik analisa regresi linear berganda menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen dengan tingkat kepercayaan 5 persen, kecuali variabel *market value* yang tidak memenuhi syarat sebagai variabel yang berpengaruh secara signifikan terhadap *speed of stock price adjustment* karena memiliki nilai signifikansi diatas 5 persen.

Kata Kunci: *delay*, *trading volume*, *market value*, *trading frequency*, *liquidity*, *risk*, *speed of adjustment*.

## MOTO DAN PERSEMBAHAN

MOTO:

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

(*BISMILLAHIRRAHMAANIRRAHIIM*)

Q.S. AL-FATIHAH: 1

الم

(*Alif Lam Mim*)

Q.S. AL-BAQARAH: 1

إِنَّمَا الْأَعْمَالُ بِالنِّيَّاتِ

(*INNAMAL A'MAALU BINNIYAAT*)

(H.R. BUKHARI & MUSLIM)

**PERSEMBAHAN:**

*HASIL PERJUANGAN PENULISAN SKRIPSI INI*

*DIPERSEMBAHKAN UNTUK*

*AYAH & IBU*

## KATA PENGANTAR

Puji syukur hanya bagi Allah *subhanahu wa ta'ala* Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang Pemilik Nama-nama yang Agung, Yang Menetapkan yang haram dan yang halal. Shalawat dan salam semoga senantiasa tercurahkan atas Nabi Muhammad Al-Mushtafa At-Tihami, juga kepada keluarga dan para sahabat yang mulia. Berkat Kemurahan Yang Maha Agung serta keberkahan sholawat skripsi ini dapat diselesaikan demi memenuhi salah satu syarat untuk dapat menyelesaikan program strata satu (S-1) manajemen di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Skripsi ini diselesaikan dengan bantuan dari banyak pihak, sehingga dalam kesempatan ini ucapan terimakasih diucapkan kepada:

1. Bapak Dr. Suharnomo, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis yang telah meningkatkan fasilitas dan kenyamanan dalam belajar yang juga telah memberikan banyak nasihat, masukan, dan teladan yang bermanfaat pada setiap pertemuan kuliah.
2. Ibu Dra. Rini Nugraheni, M.M., selaku dosen wali yang telah memberikan nasihat dan motivasi dalam setiap pertemuan perwalian dan juga perkuliahan.
3. Bapak Erman Denny Arfianto, S.E., M.M., selaku dosen pembimbing yang telah membimbing dengan penuh kesabaran sejak penentuan tema hingga terselesaikannya skripsi ini, yang juga telah memberikan teladan serta motivasi pada setiap pertemuan bimbingan ataupun perkuliahan.

4. Tim penguji Ibu Dr. Irene Rini Demi Pangestuti, M.E. dan Bapak Muhammad Syaichu, S.E., M.Si. yang telah bersedia menguji keabsahan skripsi ini juga sehingga banyak pelajaran penting yang didapatkan dari proses ujian skripsi ini.
5. Ayah dan Ibu yang senantiasa memberikan cinta yang tulus, dukungan yang tidak berhenti, dan didikan yang terbaik.
6. Segenap Kiai, Ustadz, dan dosen yang tidak dapat disebut satu per satu yang telah memberikan banyak ilmu pengetahuan, nasihat, motivasi, serta teladan yang baik dalam perkataan dan tindakan.
7. Segenap karyawan yang tidak hanya menjadikan lingkungan belajar menjadi nyaman, melainkan juga memberikan teladan dalam berperilaku dan bertutur kata yang baik.
8. *Supervisor Call Centre*, Mbak Ira, Mbak Linda, Mas Rintu sebagai orangtua, kakak, sekaligus mentor. Teman-teman *Team Leader Call Centre*, Hamam Fajar, Rizqon, Adista, Nimas sebagai tempat belajar dan bermain bersama.
9. Keluarga besar Majelis Taklim Al-Amin yang senantiasa memberikan semangat untuk menjadi dan berbuat yang terbaik.
10. Teman-teman penghuni terakhir; Mizan, Haqi, Haikal, Vijay, dan Aldo yang senantiasa bersama dalam penyelesaian dan membuktikan bahwa SE bukan hanya wacana.
11. Teman-teman PMM yang senantiasa memotivasi dan mendoakan.
12. Teman-teman manajemen 2012 yang telah memberikan warna-warni baru.

13. Berbagai pihak yang tak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu baik secara langsung dan tidak langsung dalam proses penyusunan skripsi ini.

Skripsi ini telah disusun dengan semaksimal mungkin, namun dengan segala keterbatasan kemampuan dan keilmuan sehingga di dalamnya masih terdapat banyak kekurangan yang semoga setiap kekurangan pada skripsi ini dapat menjadi pelajaran berharga tambahan untuk para mahasiswa yang hendak meneliti pada bidang yang sama. Semoga untuk berbagai pihak, skripsi ini bermanfaat dunia akhirat.

Semarang, 23 September 2016

Penyusun

Supriono

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>PERSETUJUAN SKRIPSI.....</b>	<b>ii</b>
<b>PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....</b>	<b>iii</b>
<b>PERNYATAAN ORISINALITAS.....</b>	<b>iv</b>
<b><i>ABSTRACT</i> .....</b>	<b>V</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>vi</b>
<b>MOTO DAN PERSEMBAHAN .....</b>	<b>vii</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xi</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xviii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xix</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xx</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	8
1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian .....	9
1.3.1. Tujuan Penelitian .....	9
1.3.2. Kegunaan Penelitian.....	10
1.3.3. Sistematika Penulisan .....	10

<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>14</b>
2.1. Definisi-definisi.....	14
2.1.1. <i>Efficient Market Hypotesis</i> .....	14
2.1.2. <i>Speed of Stock Price Adjustment</i> .....	15
2.1.3. Trading Volume .....	16
2.1.4. Market Value.....	17
2.1.5. Likuiditas .....	18
2.1.6. Trading Frequency .....	19
2.1.7. Risiko .....	20
2.2. Landasan Teori.....	23
2.2.1. <i>Speed of Stock Price Adjustment</i> .....	23
2.2.2. <i>Trading Volume</i> .....	24
2.2.3. <i>Market Value</i> .....	25
2.2.4. Likuiditas .....	26
2.2.5. <i>Trading Frquency</i> .....	26
2.2.6. Risiko Saham .....	27
2.3. Penelitian Terdahulu .....	28
2.5. Hipotesis .....	29
2.4. Kerangka Pemikiran.....	37
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN .....</b>	<b>38</b>
3.1. Variabel Penelitain dan Definisi Operasional .....	38

3.1.1. Variabel Penelitian .....	38
3.1.2. Definisi Operasional.....	39
3.2. Populasi dan Sampel .....	44
3.3. Jenis dan Sumber Data .....	44
3.4. Metode Pengumpulan Data .....	45
3.5. Metode Analisis Data .....	45
3.5.1. Uji Asumsi Klasik .....	46
3.5.2. Analisis Regresi Linear Berganda .....	48
3.5.3. Pengujian Hipotesis .....	49
<b>BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>52</b>
4.1. Deskripsi Objek Penelitian.....	52
4.1.1. Gambaran Umum Sampel .....	52
4.1.2. Koefisien <i>Speed of Adjustment</i> (G).....	53
4.1.3. Statistik Deskriptif .....	53
4.2. Analisis Data .....	55
4.2.1. Uji Asumsi Klasik.....	55
4.2.1.1. Uji Normalitas .....	56
4.2.1.2. Uji Multikolinearitas.....	57
4.2.1.3. Uji Autokorelasi .....	59
4.2.1.4. Uji Heteroskedastisitas .....	59
4.2.2. Analisis Regresi Linear Beganda .....	60
4.2.3. Pengujian Hipotesis.....	62
4.3. Pembahasan.....	67
4.3.1. <i>Trading Volume</i> .....	68

4.3.2. <i>Market Value</i> .....	69
4.3.3. <i>Trading Frequency</i> .....	69
4.3.4. Risiko .....	70
4.3.5. Likuiditas .....	71
<b>BAB V PENUTUP</b> .....	<b>72</b>
5.1. Kesimpulan .....	72
5.2. Keterbatasan.....	73
5.3. Saran .....	74
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	<b>76</b>
<b>LAMPIRAN A KOEFISIEN <i>DELAY G</i></b> .....	<b>78</b>
<b>LAMPIRAN B VARIABEL</b> .....	<b>86</b>
<b>LAMPIRAN C HASIL REGRESI</b> .....	<b>91</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Tren harga IHSG dan NYSE.....	8
Tabel 3.1 Definisi Operasional .....	35
Tabel 4.1 Deskripsi Variabel Penelitian Sampel.....	45
Tabel 4.2 Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov .....	49
Tabel 4.3 Uji Multikolinearitas .....	50
Tabel 4.4 Uji Signifikansi Parsial .....	52
Tabel 4.5 Uji Signifikansi Simultan.....	56

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	28
Gambar 4.1 <i>Normal Probability Plot</i> .....	48
Gambar 4.2 Scatter Plot .....	51

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Koefisien <i>Delay G</i> .....	68
Lampiran B Variabel.....	76
Lampiran C Hasil Regresi .....	81

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1. Latar Belakang**

Pasar modal yang baik merupakan salah satu indikator kemodernan suatu negara. Negara yang modern memiliki kebutuhan pemenuhan permodalan yang besar sehingga dengan adanya pasar modal kebutuhan modal yang besar akan lebih mudah terpenuhi. Sehingga kemajuan dalam bidang perekonomian dapat semakin pesat.

Van Horne dan Wachowicz (2009) menyebutkan bahwa fungsi pasar modal adalah tempat untuk memperjual-belikan instrumen keuangan. Pasar modal dibagi lagi menjadi dua, yaitu pasar primer yang merupakan tempat emiten menerbitkan saham yang baru dan pasar sekunder yang merupakan pasar pendukung efisiensi pasar primer. Dengan fungsi ini, maka aktivitas investasi dalam suatu negara akan semakin mudah karena adanya tempat yang memberikan tempat investasi yang mudah dijangkau bagi para investor.

Umumnya investasi pada saham dapat dibedakan menjadi dua, yaitu investasi jangka panjang dan investasi jangka pendek. Investasi jangka panjang pada saham merupakan investasi dalam waktu lebih dari satu tahun. Sedangkan investasi jangka pendek umumnya berinvestasi dengan kurun waktu yang tidak lebih dari satu tahun. Setiap investasi dalam jangka panjang ataupun jangka pendek tergantung pada tujuan dari keputusan masing-masing investor.

Perbedaan jenis investasi jangka panjang atau jangka pendek mempengaruhi jenis analisis yang digunakan. Investor jangka panjang akan melihat nilai intrinsik saham emiten dalam memutuskan berinvestasi. Sedangkan investor jangka pendek yang lebih juga dikenal dengan istilah trader, melihat data historis dari emiten dalam menentukan untuk beli atau jual saham.

Umumnya, harga saham selalu terjadi fluktuasi setiap harinya. Bagi trader, hal ini bisa menjadi suatu kesempatan meraih keuntungan atau bahkan dapat merugi jika terjadi tren fluktuasi yang tidak diinginkan. Oleh karena itu, untuk membuat suatu keputusan transaksi *trader* menggunakan analisis teknikal dalam menganalisis harga saham agar keputusan yang dibuat tidak merugikan atau tidak terlalu merugikan.

Berbeda dari para *trader*, investor jangka panjang melihat “masa depan” dari saham emiten. Hal ini disebabkan tujuan dari para investor ini adalah untuk berinvestasi dalam waktu yang lama sehingga analisis yang digunakan bukan menggunakan analisis teknikal, melainkan menganalisis harga saham dengan menggunakan analisis fundamental.

Sejak munculnya pasar modal, penelitian tentang harga saham pun mulai berkembang. Hingga saat ini, telah banyak akademisi yang telah meneliti tentang faktor yang mempengaruhi harga saham dan *return* saham, mulai dengan sudut pandang mikro hingga makro. Hal demikian membuat para investor mendapatkan referensi penting sehingga transaksi yang dilakukan merupakan transaksi yang telah diperkirakan akan memperoleh keuntungan.

Telah banyak peneliti yang telah meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Siaputra (2006) menemukan bahwa harga saham berubah dari sebelum dan setelah pembagian dividen. Simlai (2009) menemukan bahwa *size* dan *book to market equity* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Husein (2015) menemukan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh *distress risk*, *size*, dan *book to market ratio*. Ghadhab (2016) menemukan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Perubahan harga saham disebabkan oleh beberapa hal, diantaranya adalah informasi positif atau negatif yang berkaitan dengan emiten, keputusan manajemen, dan pembagian dividen. Harga saham tidak selalu naik atau pun turun secara terus menerus, melainkan naik dan turun tergantung pada informasi yang beredar dan juga aktivitas dari para investor. Emiten yang sahamnya telah mencerminkan seluruh informasi tersebut menunjukkan bahwa saham telah efisien Fama (1970). Dalam skala yang lebih besar, yaitu pasar saham suatu di suatu negara, jika harga saham telah mencerminkan seluruh informasi, maka harga saham pada pasar saham negara tersebut dikatakan telah efisien. Sedangkan efisiensi pasar merupakan sebuah pertanyaan besar dalam penelitian pada bidang keuangan (Camilleri dan Green, 2014).

Setelah munculnya hipotesis pasar efisien yang dikemukakan oleh Fama, banyak akademisi kemudian meneliti keabsahan dari EMH. Penelitian-penelitian tersebut untuk menjawab pertanyaan apakah hipotesis tersebut merupakan hipotesis yang dapat diuji atau tidak (Jarrett dan Keyper, 2005). Penelitian selanjutnya mulai mengkaji tentang titik efisien atau kecepatan penyesuaian harga

saham untuk merefleksikan informasi atau yang disebut juga sebagai *speed of stock price adjustment*.

Saham membutuhkan waktu untuk merefleksikan seluruh informasi yang relevan sehingga muncul istilah yang disebut *speed* dan *delay*. Pada dasarnya, *speed* dan *delay* memiliki maksud yang sama dalam hal penyesuaian harga saham. *Speed* atau kecepatan adalah istilah yang digunakan dalam penyesuaian harga mengandung makna seberapa cepat suatu saham merefleksikan informasi-informasi yang relevan (Chan dan Ariff, 2002). *Delay* atau waktu tunda memiliki maksud bahwa suatu saham membutuhkan waktu tunggu berapa lama untuk dapat merefleksikan informasi-informasi yang relevan (Chiang et al, 2008). Dengan demikian, istilah *delay* dan *speed* yang digunakan pada penelitian *speed of adjustment* terdahulu memiliki maksud yang sama, yaitu berapa waktu yang dibutuhkan suatu saham atau indeks untuk merefleksikan informasi yang relevan.

Kecepatan penyesuaian harga saham terhadap informasi ini dapat lebih cepat atau lebih lambat tergantung pada cepat lambat aliran informasi. Suatu pasar dengan aliran informasi yang cepat menjadikan harga saham akan semakin cepat mencapai titik setimbang, sedangkan suatu pasar dengan aliran informasi yang lebih lambat akan menyebabkan harga semakin lambat mencapai titik setimbang. Waktu yang dibutuhkan untuk mencapai titik kesetimbangan inilah yang disebut dengan *speed of stock price adjustment*.

*Speed of stock price adjustment* merupakan informasi yang penting bagi investor. Karena dengan mengetahui seberapa cepat suatu harga saham mencapai titik kesetimbangan, maka investor mengetahui kapan waktu yang tepat untuk membeli atau menjual saham. Dengan informasi ini, maka investor bisa memperoleh keuntungan yang lebih banyak atau tidak mengalami kerugian yang lebih besar.

Chan dan Ariff (2002) dalam penelitian terhadap pasar modal Hong Kong menemukan bahwa di pasar Hong Kong membutuhkan waktu selama 6 hari bagi harga saham untuk dapat merefleksikan seluruh informasi, sedangkan untuk pasar New York dan Tokyo ditemukan hasil yang serupa dengan pasar Hong Kong pada periode yang sama dalam penelitiannya. Dengan pengujian *Vector Autoregression* (VAR), Chiang *et al.* (2008) dalam penelitian pada pasar saham di Cina menunjukkan bahwa kecepatan harga saham ditentukan oleh aliran informasi dan *prominent status*. Suatu saham dengan aliran informasi yang cepat dan *prominent status* yang lebih tinggi memiliki kecepatan penyesuaian harga saham yang lebih cepat atau waktu *delay* yang lebih singkat dibandingkan dengan yang saham dengan arus informasi yang lambat dan memiliki status prominan yang rendah. *Prominen status* merupakan status tingkat kemenonjolan atau ketenaran suatu saham, semakin besar ukuran perusahaan maka sahamnya semakin menonjol (Chiang *et al.*, 2008). Selaras dengan penemuan Chiang *et al.* (2008), Gavious dan Levy (2013) menyebutkan bahwa kecepatan harga saham bergantung pada *firm size*.

Penelitian mengenai *speed of adjustment* penting penting pula bagi para regulator. Terutama untuk menciptakan level produktivitas yang berbeda dalam hal kecepatan penyerapan informasi kedalam sinyal harga dalam waktu yang sesingkat-sesingkatnya (Chan dan Ariff, 2002). *Speed of adjustment* juga berguna untuk mengetahui bagaimana *firm characteristics* bereaksi terhadap informasi (Chiang *et al.*, 2008). Penelitian efisiensi pasar penting dilakukan karena di dalamnya terdapat atribut prediksi dari harga saham pada suatu pasar (Jarrett dan Keyper, 2005). Sehingga dengan memanfaatkan atribut yang dapat menjelaskan kecepatan penyesuaian harga saham, investor dapat lebih memahami tindakan-tindakan yang perlu dilakukan dalam hal manajemen portofolionya.

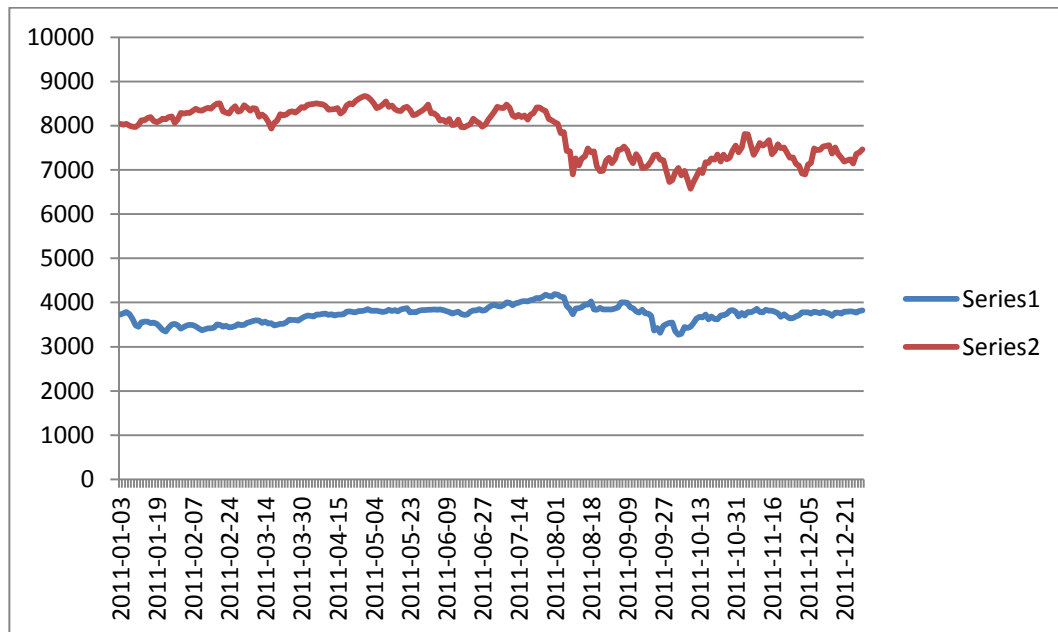
Karakteristik perusahaan menentukan berapa lama suatu saham dapat merefleksikan informasi terhadap harga saham. Chiang *et al.* (2008) menyebutkan bahwa *trading volume*, *market value* atau *market capitalization* atau *firm size*, berpengaruh positif secara signifikan terhadap *speed of stock price adjustment*. Hasil penelitian tersebut konsesten dengan penelitian yang dilakukan oleh Bernnan *et al.* (1993) yang menemukan bahwa *return* saham secara signifikan positif dipengaruhi oleh aliran informasi yang dalam penelitian Chiang *et al.* (2008) aliran informasi tersebut diproksikan dengan *trading volume*. Selain itu, Chiang *et al.* (2008) juga menyebutkan bahwa hasil penelitian tersebut konsisten terhadap penelitian yang dilakukan oleh Lo dan McKinlay (1990) yang menunjukkan bahwa *market value* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *return*. Dari pernyataan Chiang *et al.* (2008) yang menyatakan bahwa *trading*

*volume* dan *market value* dinyatakan sejalan dengan penelitian *speed of stock price adjustment* dengan menggunakan *delay* sebagai variabel dependennya.

Tidak sama dengan hasil penelitian diatas, penelitian Girard dan Omran (2010) menunjukkan bahwa *trading volume* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Adiwiratama (2012) menemukan bahwa *market value* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Dengan demikian, terdapat hasil penelitian yang tidak selaras dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Brennan *et al.* (1993) dan Lo dan McKinlay (1990) yang artinya tidak selaras pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Chiang *et al.* (2008)

Selain faktor-faktor yang mempengaruhi *speed of adjustment* diatas, Chiang *et al.* (2008) menyebutkan bahwa terdapat kemungkinan kecepatan penyesuaian harga juga dipengaruhi oleh likuiditas saham. Likuiditas saham merupakan kemudahan saham untuk dibeli atau dijual dalam jumlah banyak tanpa menyebabkan efek harga jual dan beli (Wuyts, 2007). Oleh karena itu, variabel likuiditas perlu untuk diuji hubungannya dengan kecepatan penyesuaian harga saham untuk mendapatkan bukti empiris hubungan tersebut.

**Tabel 1.1**  
**Tren Harga Index IHSG dan NYSE**



sumber: yahoo finance

Tabel 1.1 menampilkan bahwa terdapat perbedaan tren harga pada indeks harga saham di Indonesia dengan IHSG dan New York dengan indeks NYSE. Perbedaan ini bisa disebabkan oleh tingkat perekonomian yang berbeda. Oleh karena itu, penelitian yang dilakukan oleh Chan dan Ariff (2002) terdapat kemungkinan untuk dapat menunjukkan hasil yang berbeda pula.

Mengingat pentingnya *speed of stock price adjustment* dalam keputusan investasi sedangkan penelitian pada masing-masing saham dari emiten secara individual belum dilakukan pada penelitian terdahulu. Maka penelitian ini mengambil topik tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *speed of stock price adjustment* dengan menjadikan karakteristik saham berupa *trading volume*, *Market value*, *bid-ask spread*, *trading frequency*, dan *beta* sebagai variabel independen dalam penelitian ini. Penelitian ini memasukkan variabel likuiditas

yang diproksikan dengan *bid-ask spread* untuk menguji dugaan pengaruh likuiditas terhadap *speed of adjustment* yang terdapat dalam penelitian Chiang *et al.* (2008) dan memperkaya variabel determinan dengan memasukkan *beta* dan juga *trading frequency* sebagai variabel independen untuk melihat seberapa jauh fluktuatif saham serta untuk melihat apakah banyak sedikitnya frekuensi *trading* berpengaruh terhadap *speed of stock price adjustment*.

## 1.2. Rumusan Masalah

Bedasarkan latar belakang diatas, terdapat *research gap* pada penelitian terdahulu terkait variabel-variabel independen yang digunakan. Ketidakkonsistentan hasil penelitian terjadi pada penelitian yang dilakukan oleh Chiang *et al.* (2008) terhadap beberapa penelitian penelitian yang dilakukan oleh Girard dan Omran (2010) pada variabel *trading volume*, dan pada penelitian Lo dan McKinlay (1990) pada variabel *market value*. Dengan demikian, kedua determinan tersebut perlu untuk diuji kembali.

Selain menguji kembali variabel *trading volume* dan *market value*, penelitian ini juga menambahkan risiko, *trading frequency*, dan juga *bid-ask spread* untuk mengetahui faktor apa saja dari karakteristik saham yang berpengaruh terhadap *speed of adjustment*. Risiko dalam penelitian saham umumnya digunakan untuk meneliti *return* saham. Dalam penelitian tentang *return* saham, *beta* digunakan untuk mengukur risiko fluktuatif suatu saham terhadap pasar saham secara umum. Dalam penelitian ini, risiko digunakan untuk mengetahui apakah tingkat fluktuasi saham yang diteliti berpengaruh terhadap

*speed of adjustment*. *Trading frequency* juga dilibatkan dalam penelitian ini sebagai variabel independen untuk mengetahui apakah frekuensi perdagangan memiliki pengaruh terhadap kecepatan penyesuaian harga saham. *Bid-ask spread* sebagai proksi untuk likuiditas saham dalam penelitian ini dilibatkan sebagai salah satu variabel yang akan diteliti bertujuan untuk meneliti lebih jauh dari dugaan pengaruh yang telah dikemukakan oleh Chiang et al. (2008).

Berdasarkan latarbelakang dan *research gap* diatas, maka dapat disusun beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *trading volume* berpengaruh terhadap *speed of stock price adjustment*?
2. Apakah *market value* berpengaruh terhadap *speed of stock price adjustment*?
3. Apakah *risiko* berpengaruh terhadap *speed of stock price adjustment*?
4. Apakah *trading frequency* berpengaruh terhadap *speed of stock price adjustment*?
5. Apakah *bid-ask spread* berpengaruh terhadap *speed of stock price adjustment*?

### **1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian**

#### **1.3.1. Tujuan Penelitian**

1. Menganalisis apakah *trading volume* berpengaruh terhadap *speed of stock price adjustment*.
2. Menganalisis apakah *market value* berpengaruh terhadap *speed of stock price adjustment*.
3. Menganalisis apakah *risiko* berpengaruh terhadap *speed of stock price adjustment*.
4. Menganalisis apakah *trading frequency* berpengaruh terhadap *speed of stock price adjustment*.
5. Menganalisis apakah *bid-ask spread* berpengaruh terhadap *speed of stock price adjustment*.

#### **1.3.2. Kegunaan Penelitian**

1. Kegunaan Penelitian bagi Investor

Dengan memanfaatkan hasil penelitian ini, investor memiliki referensi tambahan seputar pengambilan keputusan terkait harga saham.

2. Kegunaan Bagi Akademisi

Penelitian ini bermanfaat sebagai referensi baik untuk pembelajaran di dalam kelas maupun sebagai referensi tambahan untuk melanjutkan penelitian selanjutnya.

3. Kegunaan bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya dapat menggunakan penelitian ini sebagai bahan referensi untuk mengembangkan penelitian selanjutnya dalam bidang yang sama.

### **1.3.3. Sistematika Penulisan**

Penulisan skripsi ini disusun dalam lima bab yang akan menerangkan tahapan penelitian secara sistematis sebagai berikut:

#### **Bab I Pendahuluan**

Dalam bagian ini, akan dijelaskan latar belakang *speed of stock price adjustment*, tujuan, dan manfaat yang akan dicapai.

#### **Bab II Tinjauan Pustaka**

Pada bagian ini, akan dicantumkan tinjauan pustaka dari istilah-istilah yang digunakan dalam penelitian *speed of stock price adjustment* yang dapat disebut juga dengan kerangka teori, hasil penelitian terdahulu, serta kerangka hipotesis.

#### **Bab III Metodologi Penelitian**

Pada bagian metodologi penelitian, akan dijelaskan metodologi yang digunakan dalam penelitian ini dimulai dari penguraian variabel dan definisi operasional, jenis dan sumber data, penentuan populasi dan sampel, metode pengumpulan data, serta yang terakhir adalah metode analisis data.

## **Bab IV Hasil dan Pembahasan**

Pada bagian hasil dan pembahasan akan diuraikan deskripsi obyek penelitian yang merupakan gambaran singkat obyek penelitian, hasil analisis, dan pembahasan.

## **Bab V Penutup**

Bagian penutup berisi kesimpulan dan saran yang telah disusun berdasarkan penelitian yang telah dilakukan.