

**ANALISIS PENGARUH TRADING VOLUME,
MARKET VALUE, BIDASK SPREAD, TURNOVER DAN BOOK TO
MARKET TERHADAP SPEED OF STOCK PRICE ADJUSTMENT
(Studi Empirisi pada Perusahaan yang Terdaftar di Index LQ 45
Tahun 2013-2017)**

Naufal Hadi, Wisnu Mawardi
naufal22hadi@gmail.com

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50275, Phone: +622476486851

ABSTRACT

The aim of this study was conducted to test whether trading volume, market value, bid-ask spread, turnover and book to market of having an influence on the speed of adjustment in stock prices. The population in this study were 45 companies listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI) in the year 2013 to 2017. 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 2013 until December 31, 2017, 2) the company's data did not have time to 'sleep' more than 15 days. Data obtained from the data which is provided by bloomberg. Multiple regression technique are chosen for this research statistic analysis. 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 bid – ask spread and book to market 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: speed of stock price adjustment, trading volume, market value, turnover, bid-ask spread, book to market, delay.

PENDAHULUAN

Berbicara mengenai pasar yang efisien banyak peneliti yang meneliti tentang efisiensi pasar. Salah satunya (Fama, 1970) meneliti tentang the efficient market hypothesis (EMH). Dalam penelitian tersebut dikatakan bahwa pasar yang telah efisien apabila nilai dari aset keuangan perusahaan emiten merefleksikan nilai dari informasi yang baru dengan cepat. Selanjutnya fama mengkategorikan efisiensi pasar menjadi 3 bentuk. Bentuk yang pertama adalah weak form atau bentuk lemah. Efisiensi pasar bentuk lemah merefleksikan penuh informasi masa lalu. Bentuk yang kedua adalah semi strong atau setengah kuat. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat terjadi apabila harga-harga merefleksikan informasi yang di publikasikan. Bentuk yang terakhir adalah strong atau kuat. Efisiensi pasar bentuk kuat terjadi apabila harga-harga merefleksikan informasi yang beredar bahkan informasi rahasia perusahaan sekalipun.

Melihat sudut pandang yang lebih spesifik dari pengaruh informasi terhadap pasar saham, informasi yang diterima oleh pasar berpengaruh terhadap harga saham dan return saham. Perubahan harga saham tergantung dari informasi yang diterima oleh pasar, informasi positif atau negatif yang beredar. (Ederington & Lee, 1993) mengatakan bahwa di

saat banyak informasi masuk ke dalam pasar waktu jam perdagangan saham akan mengakibatkan perubahan harga saham dengan cepat. Maka dari itu dapat di katakan investor yang memiliki informasi lebih banyak dari pada investor lainnya dapat memprediksi perubahan harga saham lebih cepat, sehingga mereka dapat mendapatkan keuntungan yang lebih atau mengurangi kerugian. Munculnya EMH oleh Fama tahun 1970 banyak peneliti yang menguji mengenai hal tersebut, lebih lanjutnya (Chan & Ariff, 2002) meneliti tentang kecepatan dari pasar untuk mengolah informasi terhadap perubahan harga. Bahasan mengenai kecepatan dari perubahan harga saham atau *speed of stock price adjustment* menjadi bahasan yang menarik untuk saat ini.

Penelitian mengenai *speed of stock price of adjustment* memiliki dua istilah yang sering di gunakan yaitu *speed* dan *delay* kedua istilah tersebut memiliki arah yang berbeda. *Speed* atau kecepatan memiliki arti seberapa cepat saham merefleksikan informasi yang tersedia (Chan & Ariff, 2002). *Delay* atau waktu tunda memiliki arti seberapa lama waktu tunggu yang dibutuhkan saham untuk merefleksikan informasi yang relevan (Chiang, Nelling, & Tan, 2008). Kedua istilah tersebut memiliki arti yang sama yaitu berapa lama suatu saham merefleksikan informasi yang relevan. Pemakaian *speed* ataupun *delay* tergantung dari sudut pandang mana para peneliti ingin menggunakannya, tetapi penggunaan *speed* dan *delay* memiliki arti yang sama.

Cepat atau lambatnya suatu penyesuaian harga saham tergantung dari informasi yang beredar di pasar. Informasi yang beredar di pasar bisa positif atau negatif, harga saham mempunyai reaksi yang berbeda-beda dari informasi-informasi yang ada di pasar. Waktu yang digunakan untuk mencapai titik kestimbangan di sebut *speed of stock price adjustment*.

Menyadari pentingnya *speed of stock price adjustment* bagi investor melakukan keputusan investasi sedangkan penelitian mengenai kecepatan harga saham menuju titik kestimbangan masih belum banyak dilakukan. Maka penelitian ini mengambil topik tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *speed of stock price adjustment* dengan menggunakan beberapa indikator yang mempengaruhi harga saham berupa *trading volume*, *Market value*, *bid-ask spread*, *turnover*, dan *book to market* sebagai variabel independen dalam penelitian ini.

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka dapat dirumuskan 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 *bid – ask spread* berpengaruh terhadap *speed of stock price adjustment*? (4) Apakah *turnover* berpengaruh terhadap *speed of stock price adjustment*? (5) Apakah *book to market* berpengaruh terhadap *speed of stock price adjustment*?

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen

Pengaruh *Trading Volume* terhadap *Speed of Adjutment*

Trading Volume menunjukkan kuantitas lembar saham yang di perdagangan dalam satu periode bisa harian bulanan hingga tahunan. Semakin besarnya volume saham maka dapat dikatakan saham tersebut sering di jual belikan di pasar. Dapat di katakan saham tersebut terkenal di kalangan investor karena besarnya volume jual beli saham tersebut. Blau et al. (2017) di dalam penelitiannya mengatakan bahwa di saat *trading volume* besar

di ikuti dengan turunnya harga saham dan begitu pula sebaliknya sehingga dikatakan bahwa *trading volume* berhubungan secara positif signifikan terhadap *speed of stock price adjustment*. Dengan demikian *trading volume* berpengaruh negatif terhadap *speed of adjustment*.

Hipotesis 1: *Trading volume* berpengaruh negatif terhadap *speed of adjustment*.

Pengaruh *Market Value* terhadap *Speed of Adjustment*

Market value menunjukkan nilai terbaru dari suatu perusahaan di dalam pasar saham. Besarnya *market value* menunjukkan bahwa perusahaan tersebut diminati oleh para investor. Informasi yang beredar mengindikasikan keadaan perusahaan saat itu. Semakin besarnya perusahaan tersebut diminati oleh investor membuat cepatnya harga tersebut menuju titik kestimbangan.. Informasi yang diberikan oleh *market value* mendorong harga menuju titik kestimbangan lebih cepat. Investor menilai serta menganalisis saham mana yang dibeli atau dijual berdasarkan kapitalisasi pasar dari suatu saham. Pergerakan harga saham tersebut seperti apa yang di kemukakan Fama di dalam *efficient market hypothesis*. J. Kim & Kim (2018) di dalam penelitiannya menggunakan *market value* untuk mengukur kecepatan dari harga saham menuju titik kestimbangan. Mereka meneliti bagaimana investor asing menggerakkan harga di pasar saham Korea. Semakin besarnya kapitalisasi pasar dari sebuah perusahaan maka semakin cepat dari pergerakan harga saham menuju titik kestimbangan. Maka dapat di katakan bahwa *market value* berhubungan positif dengan *speed of stock price adjustment*.

Hipotesis 2: *Market value* berhubungan positif terhadap *speed of adjustment*.

Pengaruh *Bid Ask Spread* terhadap *Speed of Adjustment*

Spread yang kecil memberikan manfaat lain bagi investor karena menandakan rentang harga yang kecil di antara *bid* dan *ask* sehingga simpangan harganya rendah. Dengan demikian investor cenderung tertarik untuk melakukan jual atau beli. Harga saham yang semakin sering di jual atau beli akan membuat tren naik atau turun sesuai informasi yang ada. Tren baru yang dibuat dengan adanya informasi yang beredar membuat saham secara otomatis bergerak menuju titik harga kestimbangan dan apabila semakin banyak orang yang mentraksikan saham tersebut maka semakin cepat pula harga saham tersebut menuju titik kestimbangan. Menurut teori *liquidity effect* saham dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan beregerak menuju tren baru lebih cepat. Blau et al. (2017) menyebutkan bahwa semakin kecil nilai *spread* dari perusahaan membuat harga semakin cepat menuju titik kestimbangan. Mereka juga menemukan bahwa semakin buram suatu sektor maka semakin tidak efisien pasar tersebut. Maka dapat dikatakan bahwa *bid-ask spread* berhubungan negatif dengan *speed of adjustment*.

Hipotesis 3: *Bid-Ask Spread* berhubungan negatif terhadap *speed of adjustment*.

Pengaruh *Turnover* terhadap *Speed of Adjustment*

Fluktuasi dari harga saham yang disebabkan oleh tingginya nilai *turnover* membuat pergerakan harga menuju titik kestimbangan semakin cepat. Harga lebih cepat menuju titik kestimbangan karena adanya informasi yang beredar. Berdasarkan teori *efficiency market hypothesis* harga saham semakin cepat dan cenderung untuk bergerak menuju titik kestimbangan karena adanya informasi. Blau et al. (2017) menemukan bahwa tingginya nilai *turnover* membuat semakin cepat harga menuju titik kestimbangan. Nilai *turnover* membuat investor semakin yakin dalam mengambil keputusan untuk melakukan transaksi saham. Maka dapat dikatakan bahwa *turnover* berhubungan positif terhadap *speed of adjustment*.

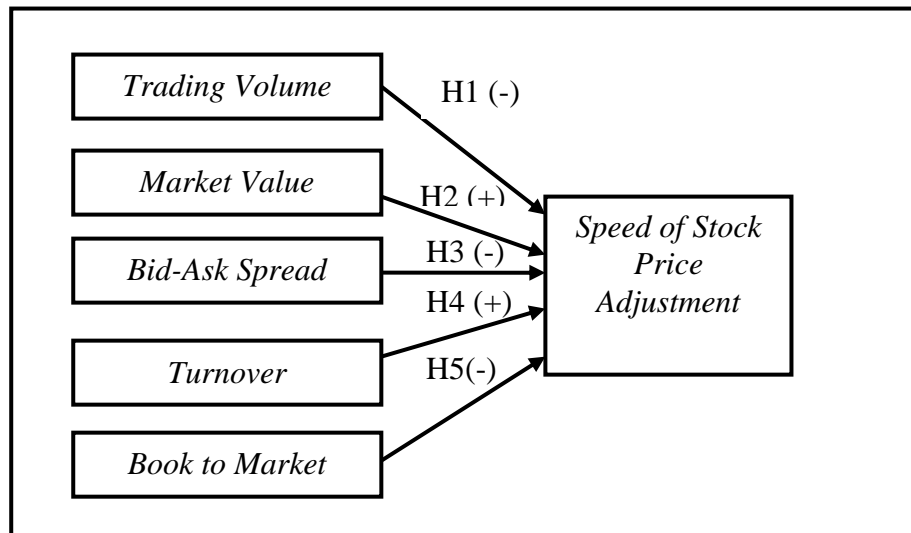
Hipotesis 4: Turnover berhubungan positif terhadap speed of adjustment.

Pengaruh *Book to Market Value* terhadap *Speed of Adjustment*

Book to market merupakan sebuah ukuran yang membandingkan nilai buku dengan nilai pasar suatu perusahaan. Rasio ini sangat membantu investor untuk menentukan saham yang dinilai *underpriced* dan *overpriced*. Nilai buku yang lebih tinggi membuat saham dinilai *underpriced* karena kinerja perusahaan yang bagus tetapi dinilai oleh pasar rendah begitu pula sebaliknya. Callen et al. (2013) menemukan bahwa semakin rendah nilai *book to market* membuat semakin lambat harga saham menuju titik kestimbangan. Mereka meneliti bagaimana kekuatan manajerial didalam efisiensi saham. *Book to market* menjadi salah satu aspek yang penting menilai bahwa rasio BM membandingkan nilai perusahaan dengan harga pasar. Maka dapat dikatakan bahwa *book to market* berhubungan positif terhadap *speed of adjustment*.

Hipotesis 5: *Book to market* berhubungan positif terhadap *speed of adjustment*.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoritis



Sumber : Blau et al. (2017), J. Kim & Kim (2018), Callen et al. (2013), Hsieh (2014), Collin-Dufresne & Fos (2015), Lin et al. (2014)

METODE PENELITIAN

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini ada enam variabel yang terdiri dari satu variabel dependen yaitu *speed of stock price adjustment* serta lima variabel independen yaitu *trading volume*, *market value*, *book to market*, *turnover*, dan *bid-ask spread* sebagai proksi likuiditas. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk di dalam index LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 hingga tahun 2017. Sampel dalam penelitian diambil dengan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan metode pengambilan sampel berdasarkan penilaian subyektif peneliti dengan mempertimbangkan keterpenuhan kriteria yang diambil dari populasi Jenis data dalam penelitian ini adalah jenis data sekunder yang diperoleh dari data historis dari 42 perusahaan LQ 45 yang dapat diakses dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan bloomberg. Analisis data dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif, yaitu menganalisis data dalam bentuk angka menggunakan metode statistika. Analisis dilakukan dengan menemukan nilai

koefisien *speed of adjustment* (G) dilanjutkan dengan uji asumsi klasik, dan yang terakhir adalah dengan regresi linear berganda menggunakan SPSS 23.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar pada index LQ 45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013 sampai 2017 sebanyak 45 perusahaan. Berdasarkan hasil pemilihan kriteria sampel yang digunakan, maka diperoleh 42 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian. Dari 22 sampel perusahaan tersebut diperoleh 210 observasi penelitian. Di dalam analisis regresi terdapat syarat yang mengharuskan data harus terdistribusi dengan normal. Berdasarkan hal tersebut maka salah satu cara untuk menormalkan data penelitian adalah dengan cara menghilangkan data outlier. Pada penelitian ini terdapat 20 data outlier yang terdiri dari penelitian yang dihilangkan untuk menormalkan distribusi data penelitian, sehingga jumlah observasi penelitian menjadi 190.

Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Analisis Statistika Deskriptif

Descriptive Statistics			
	Mean	Std. Deviation	N
G	1892.2699	972.57865	190
TV	.0077	.01066	190
MV	112.2302	204.20579	190
BIDASK	13.4859	18.35631	190
TURNOVER	14.0210	17.80299	190
BM	.9467	1.70633	190

Sumber : Output SPSS 23, data sekunder diolah

Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan analisis grafik menggunakan normal probability plot dan uji statistik nonparametik kolmogorov-smirnov (K-S).

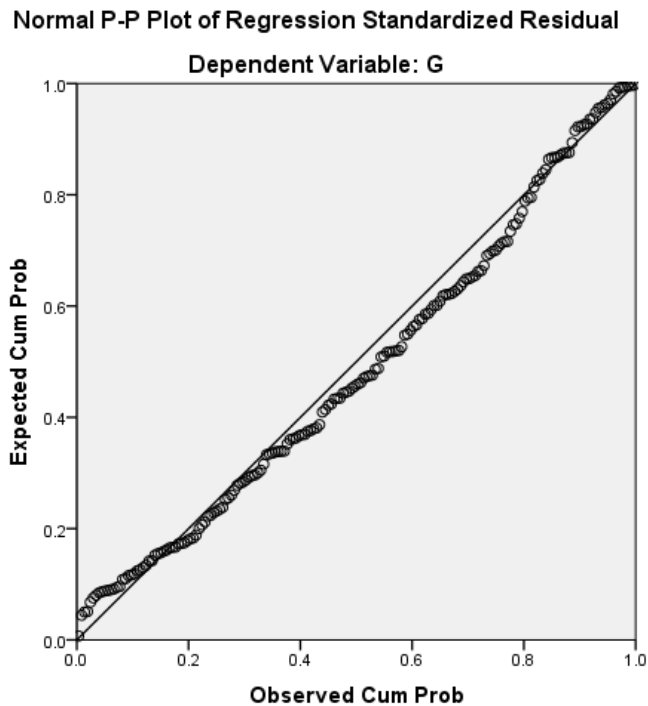
Tabel 2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		190
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	795.69681167
Most Extreme Differences	Absolute	.061
	Positive	.061
	Negative	-.046
Test Statistic		.061
Asymp. Sig. (2-tailed)		.086 ^c

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Pada tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) menunjukkan angka signifikansi sebesar 0,86. Hal ini berarti nilai residual terdistribusi secara normal atau memenuhi asumsi klasik normalitas.

Gambar 2
Normal P-P Plot



Sedangkan apabila dilihat pada hasil Normal Probability Plot nya berdasarkan gambar grafik 2 menunjukkan bahwa persebaran data yang ditunjukkan dengan titik-titik

menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya yang menunjukkan pola distribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (variabel independen). Menurut Ghazali (2011) untuk menunjukkan adanya multikolinieritas nilai Tolerance <0,10 atau sama dengan nilai VIF >10.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
TV	.804	1.243
MV	.385	2.598
BIDASK	.762	1.313
TURNOVER	.335	2.981
BM	.905	1.105

Berdasarkan hasil dari tabel 3 di atas menunjukkan bahwa secara keseluruhan semua variabel independen memiliki nilai tolerance di atas 0.10 dan nilai variance inflation factor (VIF) nya kurang dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara keseluruhan tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen di dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu dalam suatu periode dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (Ghozali, 2011). Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Uji Durbin Watson.

Tabel 4
Hasil Uji Durbin Watson

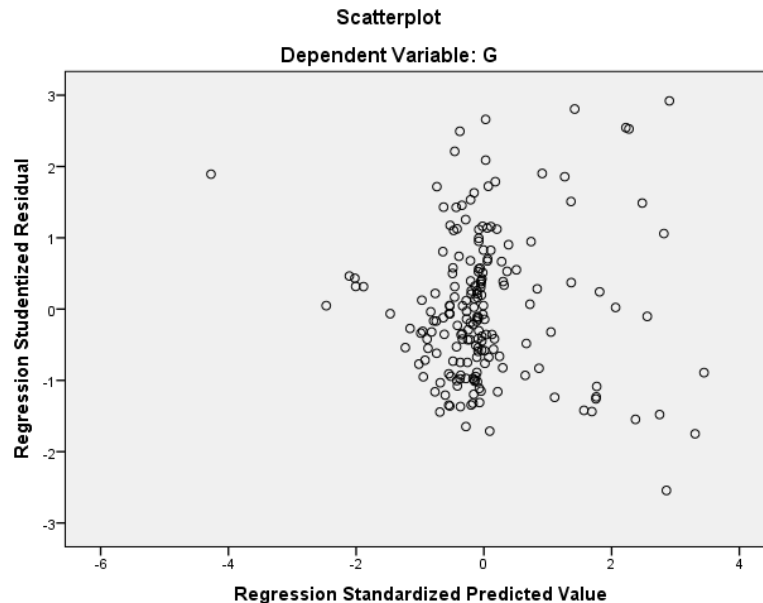
Model	Durbin-Watson
1	2.062

Berdasarkan hasil dari tabel 4 diperoleh nilai DW test nya sebesar 2.062 yang menunjukkan bahwa pada tingkat signifikansi 5% dengan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 190 data dengan jumlah variabel independen sebanyak 5 variabel ($k=5$), oleh karena itu diperoleh nilai dU nya yaitu 1.80567. Dengan demikian nilai DW tersebut berada diantara dU 1.80567 dan $4-dU = 4-1.80567 = 2.194$ atau $1.80567 < 2.062 < 2.194$ yang mengindikasikan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Pengujian Heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui ada tidaknya variance dari satu residual pengamatan dengan pengamatan lainnya. Dalam menguji heteroskedastisitas penelitian ini menggunakan grafik scatterplot.

Gambar 3
Hasil Scatterplot



Sumber: Output SPSS 23, data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada gambar 3 dari uji grafik scatterplot di atas dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tersebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas dalam model regresi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) menjelaskan sejauh mana kemampuan dari variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Koefisien determinasi digunakan untuk menguji goodness-fit dari model regresi. Berikut ini merupakan nilai koefisien determinasi yang diperoleh dari nilai adjusted (R^2):

Tabel 5
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.575 ^a	.331	.312	806.43545

a. Predictors: (Constant), BM, TV, MV, BIDASK, TURNOVER

b. Dependent Variable: G

Berdasarkan tabel 5 terlihat bahwa nilai adjusted R Square adalah 0,312. Hal tersebut memiliki arti bahwa variabel DPR dapat dijelaskan oleh variabel ROA, DER, SIZE, RND, dan TD sebesar 31,2%. Sedangkan sisanya yaitu 68,2% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Uji Pengaruh Simultan (F test)

Uji F-Statistik dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Tabel 6
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	59114630.547	5	11822926.109	18.180	.000 ^b
Residual	119662215.642	184	650338.128		
Total	178776846.188	189			

a. Dependent Variable: G

b. Predictors: (Constant), BM, TV, MV, BIDASK, TURNOVER

Berdasarkan tabel 6 dapat diperoleh nilai F hitung adalah sebesar 18.180 dengan nilai signifikansi 0,000. Dengan hasil signifikansinya lebih kecil dari 0,05 dapat disimpulkan bahwa variabel TV, MV, BIDASK, TURNOVER dan BM secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap variabel G

Uji Parsial (t test)

Pengujian ini digunakan untuk menjelaskan hubungan yang dihasilkan oleh variabel independen pengaruhnya terhadap variabel dependen yang dapat dilihat dari besarnya nilai signifikansi.

Tabel 8
Hasil Analisis Uji Regresi Linier Berganda dan Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1768.114	107.590		16.434	.000
TV	-26466.527	6137.942	-.290	-4.312	.000
MV	1.223	.463	.257	2.641	.009
BIDASK	-3.937	3.662	-.074	-1.075	.284
TURNOVER	19.382	5.689	.355	3.407	.001
BM	-30.197	36.135	-.053	-.836	.404

Tabel 7 menyajikan hasil output analisis regresi berganda, dari hasil tersebut dapat dirumuskan ke dalam persamaan regresi, seperti berikut:

$$G = 1768.114 - 26466.52 TV + 1.223 MV - 3.937 BIDASK + 19.382 TURNOVER - 30.197 BM$$

Berdasarkan Tabel 7 maka diperoleh hasil variabel *trading volume* (TV) bernilai t sebesar -4.312 dengan tingkat signifikansi 0.000026 Hal ini menunjukkan bahwa *trading volume* (TV) secara signifikan berpengaruh negatif terhadap koefisien *speed of adjustment* (G) karena memiliki nilai t yang negatif dan nilai signifikansi yang kurang dari 0,05. Dengan demikian Hipotesis 1 diterima.

Berdasarkan Tabel 7 maka diperoleh hasil variabel *market value* (MV) memiliki nilai sebesar 2.641 dengan nilai signifikansi 0.008. Hal ini menunjukkan bahwa market value berpengaruh positif secara signifikan terhadap koefisien *speed of adjustment* (G) karena memiliki nilai t yang positif sebesar 2.641 pada tingkat signifikansi 0.008. Dengan demikian Hipotesis 2 diterima.

Berdasarkan Tabel 7 maka diperoleh hasil variabel *bid-ask spread* (BIDASK) yang diukur memiliki nilai t sebesar -1.075 dan nilai signifikansi 0.28. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai koefisien *speed of adjustment* (G) karena memiliki nilai t yang negatif dan memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05, yaitu 0,28. Dengan demikian Hipotesis 3 ditolak.

Berdasarkan Tabel 7 maka diperoleh hasil *Turnover* (TURNOVER) memiliki nilai t sebesar 3.407 dan nilai signifikansi sebesar 0.001. Hal ini menunjukkan bahwa trading *Turnover* (TURNOVER) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap koefisien *speed of adjustment* (G) karena memiliki nilai t yang positif dan memiliki nilai signifikansi yang kurang dari 0,05, yaitu sebesar 0.001. Dengan demikian Hipotesis 4 diterima.

Berdasarkan Tabel 7 maka diperoleh hasil variabel *book to market* (BM) memiliki nilai t sebesar -.836 dengan nilai signifikansi sebesar 0.404. Hal ini menunjukkan bahwa variabel book to market (BM) berpengaruh negatif namun secara tidak signifikan terhadap koefisien *speed of adjustment* (G) karena memiliki nilai t negatif dan nilai signifikansi yang lebih dari 0,05, yaitu 0,404. Dengan demikian Hipotesis 5 ditolak.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dari analisis dan penelitian yang sudah dilakukan maka dapat secara simultan diketahui variabel independen berupa yaitu *trading volume*, *Market value*, *bid-ask spread*, *turnover*, dan *book to market* secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *speed of stock price adjustment* pada perusahaan yang terdaftar pada index LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Secara parsial menunjukkan bahwa variabel *trading volume* memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap *speed of stock price adjustment*. Sementara variabel *Market value* dan *turnover* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *speed of stock price adjustment*. Variabel *bid-ask spread* dan *book to market* memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *speed of stock price adjustment*. Nilai *adjusted R²* persamaan simultan *speed of stock price adjustment* menunjukkan nilai sebesar 0,312, hal ini menunjukkan kemampuan variabel eksogen seperti: *trading volume*, *Market value* dan *turnover* dalam mempengaruhi variabel endogen (*speed of stock price adjustment*) sebesar 31,2 % sementara sisa nilai tersebut diterangkan oleh variabel-variabel lain diluar model penelitian. Nilai F hitung persamaan simultan *speed of stock price adjustment* menunjukkan nilai sebesar 18.180 dan nilai Prob F-statistik sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05).

REFERENSI

- Alhaj-Yaseen, Y. S., Rao, X., & Jin, Y. (2017). Market liberalization and the extent of informed trading: Evidence from China's equity markets. *Journal of Multinational Financial Management*, 39, 78–99.
- Blau, B. M., Brough, T. J., & Griffith, T. G. (2017). Bank opacity and the efficiency of stock prices. *Journal of Banking and Finance*, 76, 32–47.
- Callen, J. L., Khan, M., & Lu, H. (2013). Accounting quality, stock price delay, and future stock returns. *Contemporary Accounting Research*, 30(1), 269–
- Chan, D., & Ariff, M. (2002). Speed of share price adjustment to information. *Managerial Finance*, 8, 44–65.
- Chen, G., Qiu, T., Jiang, X. F., Zhong, L. X., & Wu, X. R. (2015). How trading volume responds to return in financial dynamics? *Physica A: Statistical Mechanics and Its Applications*, 424(xxxx), 73–81.
- Chiang, T. C., Nelling, E., & Tan, L. (2008). The speed of adjustment to information: Evidence from the Chinese stock market. *International Review of Economics and Finance*, 17(2), 216–229.
- Collin-Dufresne, P., & Fos, V. (2015). Do Prices Reveal the Presence of Informed Trading? *Journal of Finance*, 70(4), 1555–1582.
- Ederington, L. H., & Lee, J. H. (1993). *How Markets Process Information: News Release and Volatility*. *Journal of Finance* (Vol. 53).
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Glosten, L. R., & Milgrom, P. R. (1985). Bid, ask and transaction prices in a specialist market with heterogeneously informed traders. *Journal of Financial Economics*, 14(1), 71–100.

- Hou, K. (2007). Information Diffusion and the Industry Lead-lag Effect in Stock Returns. *Review of Financial Studies*, 20(4), 1113–1138.
- Hou, K., & Moskowitz, T. J. (2005). Market frictions, price delay, and the cross-section of expected returns. *Review of Financial Studies*, 18(3), 981–1020.
- Hsieh, H. C. S. (2014). The causal relationships between stock returns, trading volume, and volatility: Empirical evidence from Asian listed real estate companies. *International Journal of Managerial Finance*, 10(2), 218–240.
- Huang, C. C. H., Lin, Y. C. T., Huang, C. C. H., Lin, Y. C. T., Li, K., Uddin, M. R., ... Management, I. (2015). Stock characteristics, trading behavior, and psychological pitfalls. *Managerial Finance*, 41(12).
- Islam, F., Muhammad, Q., Hye, A., & Shahbaz, M. (2012). Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies Article information: *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies*, 8(2), 123–139.
- Kayal, P., & Maheswaran, S. (2018). Speed of Price Adjustment towards Market Efficiency: Evidence from Emerging Countries. *Journal of Emerging Market Finance*, 17(1_suppl), S112–S135.
- Kim, J., & Kim, Y. (2018). Foreign investors and the speed of price adjustment across multiple correlation regimes in Korea. *Finance Research Letters*, 25(October), 137–144.
- Kim, K. S., Park, J., & Park, Y. W. (2017). Differential informativeness of analyst reports by investor types: Evidence from the Korean stock market. *Managerial Finance*, 43(5), 567–594.
- Lim, K.-P. (2009). The Speed of Stock Price Adjustment to Market-Wide Information. *SSRN Electronic Journal*, 1–14.
- Lin, J. C., Singh, A. K., Sun, P. W., & Yu, W. (2014). Price delay premium and liquidity risk. *Journal of Financial Markets*, 17(1), 150–173.
- Marcus J; Kane A, B. Z. (2012). Investments & Risks.
- Prasanna, P. K., & Menon, A. S. (2013). Speed of information adjustment in Indian stock indices. *IIMB Management Review*, 25(3), 150–159.
- Qian, M., Sun, P. W., & Yu, B. (2017). High turnover with high price delay? Dissecting the puzzling phenomenon for China's A-shares. *Finance Research Letters*, 22(71463018), 105–113.
- Qian, M., Sun, P. W., & Yu, B. (2018). Top managerial power and stock price efficiency: Evidence from China. *Pacific Basin Finance Journal*, 47(May 2017), 20–38.
- Supriono. (2016). Analisis Pengaruh Trading Volume , Market Value , Liquidity , Trading Frequency Dan Risiko Terhadap Speed.