BAB IV

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) pada tahun 2015. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, maka diperoleh jumlah sampel sebanyak 169 yang memenuhi kriteria. Hasil sampel yang diperoleh dapat dilihat pada Tabel 4.1.

Tabel 4.1

Proses Pemilihan Sampel

NO	Keterangan	Tahun 2015
1	Perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek syariah (DES) pada tahun 2015	315
2	Perusahaan yang tidak melakukan perdagangan di lantai Bursa Efek Indonesia (BEI)	(32)
3	Perusahaan yang tidak memiliki data yang lengkap mengenai variabel harga saham, volume perdagangan, *market value* dan varian *return*	(114)
Total Observasi Tahun 2015		169

Sumber : Data sekunder diolah tahun 2015

B. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengambarkan atau mendeskripsikan kondisi data yang digunakan dala penelitian. Analisis ini menggunakan Tabel statistik deskriptif yang memaparkan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi (*standar deviation*). Adapun nilai statistik deskriptif variabel penelitian ini disajikan dalam Tabel 4.2. berikut :

Tabel 4.2.
Hasil Uji Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
HS	169	53	8654551	56725,28	666197,805
VP	169	1400	104249442	9180874,69	19088464,974
MV	169	368550	116828718150581	716808459322,40	8986475922894,691
VR	169	,001	,114	,01594	,016890
Price	169	,083	,508	,19099	,057909
Valid N (listwise)	169				

Sumber : Data Sekunder diolah tahun 2015

Dari hasil analisa statistik deskriptif diatas, Harga Saham (HS) diukur dengan menggunakan rata-rata harga saham perusahaan selama satu periode, diperoleh hasil nilai minimum sebesar 53, nilai maksimum sebesar 8.654.551, nilai *mean* (rata-rata) sebesar 56.725,28, dengan standar deviasi 666.197,805 dari total sampel 169 perusahaan.

Variabel volume perdagangan (VP) diukur dengan menggunakan rata-rata volume perdagangan perusahaan selama satu periode, diperoleh hasil

nilai minimum sebesar 1.400, nilai maksimum sebesar 104.249.442, nilai *mean*(rata-rata) sebesar 9.180.874,69, dengan standar deviasi sebesar 19.088.464,974 dari total sampel 169 perusahaan.

Variabel *market value* (MV) diukur dengan menggunakan rata-rata *market value* perusahaan selama satu periode, diperoleh hasil nilai minimum sebesar 368.550, nilai maksimum 116.828.718.150.581, nilai *mean* (rata-rata) sebesar 716.808.459.322,40 dengan standar deviasi sebesar 8.986.475.922.894,691 dari total sampel 169 perusahaan.

Variabel varian *return* (VR) diukur dengan menggunakan rata-rata varian *return*perusahaan selama satu periode, diperoleh hasil nilai minimum sebesar 0,001, nilai maksimum 0,508, nilai *mean* (rata-rata) sebesar 0,19099 dengan standar deviasi sebesar 0,016890 dari total sampel 169 perusahaan.

Variabel *bid ask spread* hasil perolehan nilai *mean* (ratarata) sebesar 0,083, dengan nilai maksimum sebesar 97,06 dan nilai minimum 52,94 serta nilai standar deviasi sebesar 0,057909 dari total sampel 169 perusahaan.

C. Uji Kualitas Instrumen dan Data

Pengujian kualitas instrumen dan data dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas residual bertujuan untuk melihat apakah model regresi dan variabel yang diuji memiliki distribusi normal atau diambil dari populasi normal. Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan *One-SampleKolmogorov-Smirnov* (KS) yang disajikan dalam Tabel 4.3 berikut ini:

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		169
Normal Parameters[a,b]	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,03091390
Most Extreme Differences	Absolute	,048
	Positive	,048
	Negative	-,034
Kolmogorov-Smirnov Z		,623
Asymp. Sig. (2-tailed)		,832

Sumber : Data Sekunder diolah Tahun 2015

.

Pada Tabel 4.3 dapat dilihat besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov* adalah 0,623 dengan signifikansi 0,832 yang lebih besar dari *alpha* (0,05) hasil tersebut menunjukkan bahwa residual berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen dengan model regresi. Pengujian ini dilakukan dengan menganalisa nilai *Variance Inflation Factors (VIF)*. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF pada Tabel 4.4. model regresi akan bebas dari multikolinearitas jika nilai *tolerance* > 0,10 atau VIF < 10.

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	HS	,860	1,422
	VP	,983	1,017
	MV	,875	1,442
	VR	,580	1,724

Sumber : Data Sekunder diolah tahun 2015

Dari hasil perhitungan melalui pengujian regresi berganda, diperoleh nilai *tolerance* untuk semua variabel bebas (HS, VP, MV dan VR) yang memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF masing-masing variabel juga lebih kecil dari 10, maka model regresi tersebut tidak mengalami multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian. Adapun hasil uji statistik Heteroskedastisitas yang diperoleh dalam penelitian. Berdasarkan uji *Gletzer* menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi. Hasil regresi menggunakan model uji *Gletzer* disajikan dalam Tabel 4.5 berikut ini:

Tabel 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji *Gletzer*)

Coefficients[a]

Model		T	Sig.
1	(Constant)	13,215	,000
	HS	-,213	,832
	VP	,123	,902
	MV	,167	,868
	VR	,148	,883

Sumber : Data Sekunder diolah tahun 2015

Dari hasil uji Heteroskedastisitas, diperoleh nilai signifikansi untuk semua variabel lebih dari nilai *alpha* (0,05), maka model regresi tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi berganda. Penelitian ini menggunakan alat uji autokorelasi yaitu uji *Durbin-Watson* (Uji DW). Model yang dikatakan bebas dari autokorelasi adalah model yang nilai

dt-nya lebih besar dari dU dan nilai dt-nya lebih kecil dari 4-dU dengan kata lain dU<4-dU. Nilai dU diperoleh dari tabelpembanding. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 4.6 berikut ini:

Tabel 4.6
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,874[a]	,764	,758	,028285	1,878

Sumber : Data Sekunder diolah tahun 2015

Dari Tabel 4.6 pengujian autokorelasi menunjukkan bahwa nilai *Durbin Watson* (DW) sebesar 1,878 nilai tersebut terletak diantara dU dan (4-dU) (1,797< 1,878 <2,203). Maka dapat dikatakan bahwa data memenuhi asumsi bahwa tidak memiliki autokorelasi.

D. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

1. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan antara satu. Hasil pengujian determinasi dapat dilihat pada Tabel 4.7 sebagai berikut :

Tabel 4.7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,874[a]	,764	,758	,028285	1,878

Sumber : Data Sekunder diolah tahun 2015

Dari hasil pengujian pada Tabel 4.7, nilai *adjusted R Square* sebesar 0,758 atau 75,8% menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam hal ini adalah harga saham, volume perdagangan, *market value* dan varian *return* secara simultan memiliki pengaruh sebesar 75,8% terhadap *Bid Ask Spread*, sedangkan sisanya sebesar 24,2% dijelaskkan oleh variabel bebas lainnya yang tidak diamati dalam penelitian ini.

2. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji nilai F pada Tabel 4.8, menunjukkan apakah semua variabel independen dalam model mempunyai pengaruh secara bersama terhadap variabel dependen.

Tabel 4.8
Hasil Uji Signifikansi Simultan

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,403	4	,101	102,870	,000[b]
	Residual	,161	164	,001		
	Total	,563	168			

Sumber : Data Sekunder Diolah tahun 2015

Berdasarkan pengujian statistik F dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} adalah 102,870 dengan nilai signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari alpha 0,05. Dari hasil pengujian tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yang artinya variabel harga saham, voume perdagangan, *market value* dan varian *return* berpengaruh terhadap *bid ask spread*.

3. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji *t*)

Uji signifikansi parameter individual atau uji *t* digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dapat dilihat dari nilai koefisien regresi yang ditunjukkan pada Tabel 4.9 berikut ini:

Tabel 4.9
Hasil Pengujian Regresi Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,143	,004		38,346	,000
	HS	-5,638E-007	,000	-6,486	-4,562	,000
	VP	-3,557E-011	,000	-,012	-,279	,781
	MV	4,182E-014	,000	6,490	4,606	,000
	VR	3,156	,188	,920	16,813	,000

Sumber : Data Sekunder diolah tahun 2015

Berdasarkan hasil *output* pada Tabel 4.9, diperoleh persamaan linier regresi berganda sebagai berikut:

$$\textit{Price} = -5{,}638HS_{it} - 3{,}557VP_{it} + 4{,}182MV_{it} + 3{,}156VR_{it}$$

a. Uji Hipotesis Pertama

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai sig = 0,000 < *level of significant* = 0,05 dan menunjukkan arah beta negatif, maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh negatif dan signifikan antara harga saham terhadap *bid ask spread* saham syariah sehingga hipotesis pertama **diterima**.

b. Uji Hipotesis Dua

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai sig = 0,781 > *level of significant* = 0,05 dan menunjukkan arah beta negatif, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh antara volume perdagangan terhadap *bid ask spread* saham syariah sehingga hipotesis kedua **ditolak**.

c. Uji Hipotesis Tiga

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai sig = 0,00 < *level of significant* = 0,05 dan menunjukkan arah beta positif, maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan antara *market value* terhadap *bid ask spread* saham syariah sehingga hipotesis ketiga **ditolak**.

d. Uji Hipotesis Empat

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai sig = 0,000 < *level of significant* = 0,05 dan menunjukkan arah beta positif, maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan antara varian *return* terhadap *bid ask spread* saham syariah sehingga hipotesis keempat **diterima**.

Tabel 4.10
Ringkasan Hasil Hipotesis Penelitian

	Hipotesis	**Hasil**
H_1	Harga sahamberpengaruh negatif signifikan terhadap *bid ask spread* saham syariah	**Diterima**
H_2	Volume perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid ask spread* saham syariah	**Ditolak**
H_3	*Market value* berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid ask spread* saham syariah	**Ditolak**
H_4	Varian *return* berpengaruh positif signifikan terhadap *bid ask spread* saham syariah	**Diterima**

E. Pembahasan

1. Pengaruh Harga Saham terhadap *Bid Ask Spread*

Harga saham merupakan harga yang terbentuk dari interaksi antara penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan diantara mereka untuk memperoleh *profit* yang tinggi dari perusahaan (Shobriati dkk, 2013).

Hasil pengujian hipotesis untuk variabel harga saham menunjukkan bahwa variabel harga saham berpengaruh negatif

signifikan terhadap *bid ask spread* saham syariah. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Penelitian Mubarak (2002), Shobriati, dkk (2013), Nany (2013), Paramita dan Yulianto (2014) yang menunjukkan bahwa harga saham berpengaruh negatif signifikan terhadap *bid ask spread* saham syariah.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa harga saham berhubungan negatif dengan *spread* karena harga saham yang tinggi senantiasa memberikan *return* yang tinggi dan mengindikasikan bahwa saham tersebut disukai oleh para investor sehingga *dealer* tidak perlu memegang saham tersebut terlalu lama sehingga akan berakibat menurunkan biaya pemilikan saham. Selain itu, harga saham yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan yang di terdaftar di Daftar Efek Syariah tersebut dalam kondisi yang baik sehingga dapat menurunkan *bid-ask spread*.

2. Pengaruh Volume Perdagangan terhadap *Bid Ask Spread*

Volume perdagangan merupakan jumlah lembar saham yang di perdagangkan pada hari tertentu (Ambarwati, 2008). Volume perdagangan merupakan salah satu pertimbangan bagi para investor untuk berinvestasi pada perusahaan karena dengan melihat volume perdagangan maka para investor mampu melihat reaksi pasar terhadap saham tersebut.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Napitulu (2013), Paramita dan Yulianto (2014) yang menyatakan

bahwa volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap *bid ask spread* saham syariah. Adanya kemungkinan variabel volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap *bid ask spread* karena ketika *dealer* mengetahui bahwa suatu saham aktif diperdagangkan, *dealer* cenderung ingin menaikkan keuntungan yang didapatnya dengan cara menaikkan harga *bid* dan harga *ask*nya. *Dealer* berasumsi bahwa ketika volume perdagangan tinggi berarti saham tersebut aktif diperdagangkan dilantai bursa sehingga para investor mau membeli saham tersebut dengan harga yang lebih tinggi juga. Ketika volume perdagangan tinggi, investor berasumsi bahwa perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah tersebut sedang dalam kondisi yang baik. Maka dari itu, semakin tinggi pula *dealer* berkesempatan untuk mengambil keuntungan dari harga *bid* dan harga *ask*. Hal ini akan membuat biaya kepemilikan menjadi meningkat sehingga *bid-ask spread* saham syariah meningkat.

3. Pengaruh *Market Value* terhadap *Bid Ask Spread*

Market Value adalah nilai pasar saham yang mencerminkan ukuran perusahaan yang dihitung dengan cara mengalikan jumlah saham beredar dengan harga pasar saham. Investor beranggapan bahwa perusahaan yang besar memiliki risiko lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena perusahaan besar dianggap lebih mempunyai akses ke pasar modal (Jogiyanto, 2002).

Hasil regresi berganda menunjukkan bahwa *market value* berpengaruh positif dengan hasil beta sebesar 4,182 dengan signifikansi 0,000. Pengujian ini memberikan hasil yang signifikan tetapi koefisien regresi positif. Dapat disimpulkan bahwa *market value* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *bid ask spread* saham syariah, sehingga hipotesis ini ditolak.

Adanya pengaruh positif signifikan dalam penelitian ini diduga karena harga saham yang tinggi dan disertai dengan volume perdagangan yang besar maka membuat *market value* menjadi besar. Perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah memiliki *market value* yang besar berarti perusahaan tersebut memiliki resiko lebih kecil dan mampu menghasilkan laporan dan informasi keuangan dengan baik, namun tidak membuat *dealer* untuk menjual saham tersebut dengan cepat. Hal ini disebabkan karena *dealer* ingin menahan saham tersebut lebih lama karena *dealer* beranggapan bahwa saham yang aktif diperdagangkan berarti saham tersebut digemari oleh para investor sehingga *dealer* akan mencoba untuk menahan saham tersebut lebih lama karena *dealer* berharap saham tersebut akan terus digemari investor dan bisa memperoleh keuntungan yang lebih besar. Hal ini menyebabkan meningkatnya biaya kepemilikan saham dan memperbesar *bid ask spread* saham syariah.

4. Pengaruh Varian *Return* terhadap *Bid Ask Spread*

Varian *return* merupakan gambaran yang menunjukkan variabilitas *return* di seputar *return* normal yang diakibatkan karena adanya volatilitas (fluktuasi harga) saham. Semakin tinggi varian *return* menunjukkan semakin bervariasinya *return* harian yang diperoleh investor (Fitriyah, 2012).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ambarwati (2008) yang menunjukkan bahwa varian *return* berpengaruh positif signifikan terhadap *bid ask spread* saham syariah.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa semakin bervariasinya *return* yang dihasilkan oleh suatu saham maka menunjukan risiko dari ketidakpastian *return* atas investasi yang dilakukan oleh para investor tersebut. Oleh karena itu, *broker* atau *dealer* akan berusaha menutupinya dengan *spread* yang lebih besar sebagai kompensasi dari ketidakpastian *return* dari saham syariah tersebut.