

BAB IV

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

1. Profil Bursa Efek Indonesia

Nama	: Bursa Efek Indonesia
Alamat	: Jl. Jend. Sudirman Kav 52-53 Jakarta Selatan, Indonesia
Telepon	: 0800-100-9000
Fax	: 021 5150330
Website	: www.idx.co.id
Tanggal Berdiri	: 1 Desember 2007

2. Sejarah Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia, pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

- a. Pada tanggal 14 Desember 1912 Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda.

- b. Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I pada tahun 1914-1918.
- c. Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya pada tahun 1925-1942.
- d. Awal tahun 1939 dikarenakan adanya isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup kembali.
- e. Pada tahun 1942-1952 Bursa Efek di Jakarta ditutup selama Perang Dunia II.
- f. Bursa Efek di Jakarta diaktifkan kembali dengan UU Darurat Pasar Modal 1952, yang dikeluarkan oleh Menteri Kehakiman (Lukman Wiradinata) dan Menteri Keuangan (Prof. DR. Sumitro Djojohadikusumo). Instrumen yang diperdagangkan: Obligasi Pemerintah RI (1950) pada tahun 1952.
- g. Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif Perdagangan di Bursa Efek vakum pada tahun 1956-1977.

- h. Pada tanggal 10 Agustus 1977 Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan *go public* PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama.
- i. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal. Hal ini terjadi antara tahun 1977-1987.
- j. Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia pada tahun 1987.
- k. Selang tahun 1988-1990 paket deregulasi di bidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat.

- l. Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer pada tanggal 2 Juni 1988.
- m. Di bulan Desember 1988 Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk *go public* dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal.
- n. Pada tanggal 16 Juni 1989 Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya.
- o. Kemudian pada tanggal 13 Juli 1992 swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati HUT BEJ.
- p. Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (*Jakarta Automated Trading Systems*) pada 22 Mei 1995.

- q. Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996.
 - r. Kemudian pada tahun 2000 Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (*Scriptless Trading*) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.
 - s. BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (*remote trading*) pada tahun 2002.
 - t. Pada tahun 2007 terjadi penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).
 - u. Peluncuran Peradana Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia: JATS-Next G pada tahun 2009.
3. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia yang menjadi penyelenggara pasar modal di Indonesia memiliki visi dan misi sebagai berikut:

Visi Bursa Efek Indonesia:

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas dunia.

Misi Bursa Efek Indonesia:

- a. Menjadikan bursa efek sebagai penggerak utama pertumbuhan ekonomi nasional serta menjadi gerbang investasi bagi investor lokal maupun asing.
- b. Sebagai institusi yang dinamis dan tanggap terhadap perubahan pasar dan teknologi dengan tetap memperhatikan perlindungan investor.
- c. Organisasi yang independen dengan fokus pada unsur bisnis, transformasi struktural maupun kultural menuju tren global.
- d. Lembaga bursa yang berwibawa, transparan, memiliki integritas tinggi sebagai *Centre Of Competence and Excellence* di pasar modal.
- e. Meningkatkan kualitas produk dan layanan jasa terbaik melalui pemberdayaan SDM.

B. Deskripsi Data

Dalam penelitian jenis data yang digunakan adalah data sekunder pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*. *Jakarta Islamic Index (JII)* adalah indeks

saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti ISSI, *review* saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal *review* Daftar Efek Syariah (DES oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII adalah sebagai berikut:

1. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir.
2. Dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir.
3. Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi.

4. 30 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.

Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang konsisten terdaftar dan menyediakan data laporan keuangan berupa Frekuensi Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar, dan *Return* Saham selama periode 2015-2017. Data laporan keuangan perusahaan yang dijadikan sampel penelitian disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.1

Data Sampel Perusahaan

NO	KODE SAHAM	NAMA EMITEN
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4	ASII	Astra Internasional Tbk.
5	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
6	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
7	INCO	Vale Indonesia Tbk.
8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.

NO	KODE SAHAM	NAMA EMITEN
9	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
10	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
11	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
12	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
13	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
14	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
15	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
16	UNTR	United Tractors Tbk.
17	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
18	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Sumber: www.idx.co.id

Tabel 4.2**Data Sampel Frekuensi Perdagangan Saham**

NO	KODE SAHAM	FREKUENSI PERDAGANGAN SAHAM (Rp. Juta)		
	TAHUN	2015	2016	2017
1	AALI	1.978	780	551
2	ADRO	791	1.385	2.682
3	AKRA	1.892	1.218	1.286
4	ASII	3.695	5.102	6.067
5	BSDE	2.926	2.399	1.370
6	ICBP	949	1.883	2.126
7	INCO	2.318	1.250	1.673
8	INDF	2.273	1.535	2.800
9	KLBF	3.210	2.721	1.979
10	LPKR	2.340	1.794	876
11	LSIP	1.012	968	1.304
12	PGAS	2.332	3.065	2.930
13	SMGR	1.525	1.784	2.746

NO	KODE	FREKUENSI PERDAGANGAN SAHAM		
	SAHAM	(Rp. Juta)		
	TAHUN	2015	2016	2017
14	SMRA	2.028	796	721
15	TLKM	4.200	5.172	7.908
16	UNTR	3.610	1.395	4.247
17	UNVR	1.900	2.465	3.388
18	WIKA	1.742	667	1.665

Sumber: www.idx.co.id

Tabel 4.3

Data Sampel Kapitalisasi Pasar

NO	KODE	HARGA PASAR			JUMLAH SAHAM			KAPITALISASI PASAR		
	SAHAM	SAHAM			BEREDAR			(Rp. Triliun)		
	TAHUN	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
1	AALI	15.850	16.775	13.150	1.575	1.925	1.925	24.960	32.287	25.310
2	ADRO	515	1.695	1.860	31.986	31.986	31.986	16.473	54.216	59.494
3	AKRA	7.175	6.000	6.350	3.949	3.992	4.006	28.334	23.951	25.440
4	ASII	6.000	8.275	8.300	40.484	40.484	40.484	242.901	335.001	336.013
5	BSDE	1.800	1.755	1.700	19.247	19.247	19.247	34.644	33.778	32.719
6	ICBP	13.475	8.575	8.900	5.831	11.662	11.662	78.572	100.001	103.791
7	INCO	1.635	2.820	2.890	9.936	9.936	9.936	16.246	28.020	28.716

NO	KODE SAHAM	HARGA PASAR SAHAM (Rp.)			JUMLAH SAHAM BEREDAR (Rp. Miliar)			KAPITALISASI PASAR (Rp. Triliun)		
		TAHUN	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016
8	INDF	5.175	7.925	7.625	8.780	8.780	8.780	45.439	69.585	66.951
9	KLBF	1.320	1.515	1.690	46.875	46.875	46.875	61.875	71.016	79.219
10	LPKR	1.035	720	488	23.078	23.078	23.078	23.885	16.616	11.262
11	LSIP	1.320	1.740	1.420	6.823	6.283	6.283	9.006	11.872	9.688
12	PGAS	2.745	2.700	1.750	24.242	24.242	24.242	66.543	65.452	42.423
13	SMGR	11.400	9.175	9.900	5.932	5.932	5.932	67.619	54.422	58.772
14	SMRA	1.650	1.325	945	14.427	14.427	14.427	23.804	19.115	13.633
15	TLKM	3.105	3.980	4.440	100.800	100.800	100.800	312.984	401.184	447.552
16	UNTR	16.950	21.250	35.400	3.730	3.730	3.730	63.226	79.265	132.047
17	UNVR	37.000	38.800	55.900	7.630	7.630	7.630	282.310	296.044	426.517
18	WIKA	2.640	2.360	1.550	6.149	8.970	8.970	16.234	21.169	13.903

Sumber: www.idx.co.id

Tabel 4.4

Data Sampel Return Saham

NO	KODE SAHAM	CLOSING PRICE (Rp.)				RETURN SAHAM (Rasio)		
		TAHUN	2014	2015	2016	2017	2015	2016
1	AAJI	24.250	15.850	16.775	13.150	-0,346	0,058	-0,216
2	ADRO	1.040	515	1.695	1.860	-0,504	2,291	0,097
3	AKRA	4.120	7.175	6.000	6.350	0,741	-0,163	0,058

NO	KODE SAHAM	<i>CLOSING PRICE</i> (Rp.)				<i>RETURN SAHAM</i> (Rasio)		
	TAHUN	2014	2015	2016	2017	2015	2016	2017
4	ASII	7.425	6.000	8.275	8.300	-0,191	0,379	0,003
5	BSDE	1.805	1.800	1.755	1.700	-0,002	-0,025	-0,031
6	ICBP	13.100	13.475	8.575	8.900	0,028	-0,363	0,037
7	INCO	3.625	1.635	2.820	2.890	-0,548	0,724	0,024
8	INDF	6.750	5.175	7.925	7.625	-0,233	0,531	-0,037
9	KLBF	1.830	1.320	1.515	1.690	-0,278	0,147	0,115
10	LPKR	1.020	1.035	720	488	-0,014	-0,304	-0,322
11	LSIP	1.890	1.320	1.740	1.420	-0,301	0,318	-0,183
12	PGAS	6.000	2.745	2.700	1.750	-0,542	-0,016	-0,351
13	SMGR	16.200	11.400	9.175	9.900	-0,296	-0,195	0,079
14	SMRA	1.520	1.650	1.325	945	0,085	-0,196	-0,286
15	TLKM	2.865	3.105	3.980	4.440	0,083	0,281	0,115
16	UNTR	17.350	16.950	21.250	35.400	-0,023	0,253	0,665
17	UNVR	32.300	37.000	38.800	55.900	0,145	0,048	0,440
18	WIKA	3.680	2.640	2.360	1.550	-0,282	-0,106	-0,343

Sumber: www.idx.co.id

C. Hasil Penelitian

1. Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis data penelitian akan diuraikan dengan statistik deskriptif. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsidata yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Hasil analisis data deskriptif variabel penelitian disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.5

Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Frekuensi	54	551	7.908	2.285,54	1.439,249
Kapitalisasi	54	110328715	9960293126	2913960332	3596641609
Return	54	-.549	2.291	.01991	.433814
Valid N (listwise)	54				

Sumber: *Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 16.0*

Berdasarkan tabel 4.3 tabel deskriptif, terlihat bahwa variabel Frekuensi memiliki nilai maksimum sebesar 7.908

dengan nilai minum sebesar 551 , nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2.285,54 dan nilai standar deviasi sebesar 1.439,249. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya frekuensi perdagangan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 551 sampai 7.908.

Kapitalisasi pasar memiliki nilai maksimum sebesar 9.960.293.126, nilai minimum sebesar 110.328.715, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2.913.960.332, dan nilai standar deviasi sebesar 3.596.641.609. Hasil tersebut merupakan transformasi data melalui LN. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya kapitalisasi pasar saham yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 110.328.715 sampai 9.960.293.126.

Return saham memiliki nilai maksimum sebesar 2.291, nilai minimum sebesar -0.549, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.01991, dan nilai standar deviasi sebesar 0.433814. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Return* saham yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara -0.549 sampai 2.291.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas Data

Uji normalitas dipakai untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terdapat variabel pengganggu atau residual terdistribusi secara normal. Pengujian normalitas data dilakukan dengan uji Kolmogorov-Smirnov. Data yang terdistribusi normal ditunjukkan dengan nilai tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Hasil dikatakan berdistribusi normal apabila *probability value (P-value)* lebih besar dari 0,05 atau 5%. Hasil pengujian normalitas dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4.6

Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		54
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.31666968
Most Extreme Differences	Absolute	.183
	Positive	.162
	Negative	-.183
Kolmogorov-Smirnov Z		1.347
Asymp. Sig. (2-tailed)		.053

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 16.0

Berdasarkan hasil tabel 4.3, menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *Kolmogorov-Smirnov* mempunyai nilai 1.347 dan nilai probabilitas 0,053. Dimana hasilnya menunjukkan tingkat signifikansi diatas $\alpha = 5\%$ atau 0,05, hal ini berarti data yang ada pada semua variabel yang digunakan terdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi yang sempurna diantara variabel independen. Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi adalah dengan melihat nilai Tolerance dan *Varian Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai batas yang digunakan untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 . Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas dapat dilihat dari nilai Tolerance dan *Varian Inflation Factor* (VIF) yang

terdapat pada masing-masing variabel seperti pada tabel 4.4 berikut ini:

Tabel 4.7

Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.175	.140			
	Frekuensi	-1.14734E-05	.000	-.038	.836	1.197
	Kapitalisasi	-4.43212E-11	.000	-.367	.836	1.197

a. Dependent Variable: Return

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 16.0

Tabel 4.4 uji multikolinearitas, nilai *tolerance* menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang mempunyai nilai *tolerance* > 0,10 dan hasil perhitungan nilai *Varian Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan hasil yang sama, tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF < 10. Nilai VIF untuk variabel Frekuensi dan Kapitalisasi sebesar 1.197 dengan nilai *Tolerance* sebesar 0.836. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam persamaan regresi

tidak terdapat multikolinearitas atau bebas dari multikolinearitas dalam model regresi yang digunakan.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas.

Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji *glejser* yaitu meregresi masing-masing variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel dependen. Sebagai pengertian dasar, residual adalah selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi, sedangkan *absoulte residual* adalah nilai mutlaknya. Deteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas dengan menggunakan tingkat kepercayaan 5%. Jika signifikansi $< 0,05$, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

Hasil pengujian heterokedastisitas dalam penelitian sebagai berikut:

Tabel 4.8
Uji Glejser

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.406	.109		3.731	.000
	Frekuensi	-4.428E-5	.000	-.195	-1.314	.195
	Kapitalisasi	-2.303E-11	.000	-.253	-1.707	.094

a. Dependent Variable: abs_res

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 16.0

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen. Dari hasil pengujian di atas diketahui bahwa nilai signifikansi atau sig. variabel Frekuensi (X_1) sebesar 0,195 dan variabel Kapitalisasi (X_2) sebesar 0,094, karena nilai kedua variabel independen lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak

terdapat masalah atau gejala heterokedastisitas pada model penelitian.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) atau dengan kata lain autokorelasi digunakan untuk melihat hubungan linear antara *error* serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu. Model regresi yang baik adalah regresi yang tidak terkena autokorelasi. Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW test). Hasil pengujian autokorelasi diperoleh sebagai berikut:

Tabel 4.9
Uji Autokorelasi

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.354 ^a	.125	.091	.413645	2.039

a. Predictors: (Constant), Kapitalisasi, Frekuensi

b. Dependent Variable: Return

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 16.0

Berdasarkan hasil pengujian di atas, maka dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson adalah sebesar 2.039. Jumlah sampel 54 ($n = 54$) dan jumlah variabel independen 2 ($k=2$). Nilai DW 2.039 lebih besar dari batas atas (du) 1.6383 dan kurang dari (4-du) 2.3617 atau $1.6383 < 2.039 < 2.3617$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada regresi ini.

3. Regresi Berganda

Regresi berganda bertujuan untuk mengetahui pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen yang dinyatakan dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu Frekuensi Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar terhadap variabel dependen yaitu *Return Saham*, maka pengolahan data dilakukan dengan menggunakan bantuan *software SPSS 16*. Hasil yang diperoleh selanjutnya akan diuji kemaknaan modelnya secara parsial. Koefisien regresi dilihat dari nilai *unstandardized coefficient* karena variabel independen dan

variabel dependen memiliki skala pengukuran yang sama yaitu rasio. Hasil uji regresi linear berganda penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.10
Uji Regresi Berganda

		Coefficients ^a		
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
Model		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	.175	.140	
	Frekuensi	-1.14734E-05	.000	-.038
	Kapitalisasi	-4.43212E-11	.000	-.367

a. Dependent Variable: Return

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 16.0

Hasil pengujian regresi berganda di atas dapat dijelaskan dengan persamaan sebagai berikut:

$$Return = 0,175 - 1.14734E-05 \text{ frekuensi} - 4.43212E-11$$

kapitalisasi + e

Dari persamaan tersebut maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Konstanta (nilai mutlak Y) menunjukkan bahwa ketika variabel independen dianggap tidak memiliki nilai atau nol, maka rata-rata *return* saham yang dimiliki perusahaan sampel adalah sebesar 0,175.
- b. Koefisien regresi X_1 frekuensi perdagangan saham sebesar $-1.14734 \cdot 10^{-5}$ (bertanda negatif) menunjukkan bahwa peningkatan frekuensi akan menurunkan *return* saham perusahaan.
- c. Koefisien regresi X_2 kapitaisasi pasar sebesar $-4.43212 \cdot 10^{-11}$ (bertanda negatif) menunjukkan bahwa peningkatan kapitalisasi pasar akan menurunkan *return* saham.

4. Uji Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji-T)

Pengujian koefisien regresi parsial individu yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen (X)

secara individual memengaruhi variabel dependen (Y). Koefisien regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel Frekuensi Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar terhadap *Return Saham*. Pengujian ini dilakkan pada tingkat kepercayaan 95% dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) Apabila tingkat signifikansi lebih besar dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak.
- 2) Apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima.

Hasil pengujian secara parsial dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4.11
Uji Parsial (Uji-T)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.175	.140		1.256	.215
Frekuensi	-1.147E-5	.000	-.038	-.266	.792
Kapitalisasi	-4.432E-11	.000	-.367	-2.565	.013

a. Dependent Variable: *Returnsaham*

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Spss 16.0

1. Pengujian Hipotesis 1

H_{01} : signifikansi $\leq 0,05$ artinya terdapat frekuensi perdagangan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H_{a1} : signifikansi $> 0,05$ artinya frekuensi perdagangan tidak ada berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan tabel 4.11, frekuensi perdagangan memiliki nilai signifikansi sebesar $0,792 > 0,05$ dan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} $|-0,266| < |-2,00758|$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, yang artinya secara parsial frekuensi perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2015-2017, maka hipotesis pertama yang diajukan dinyatakan ditolak.

2. Pengujian Hipotesis 2

H_{02} : signifikansi $\leq 0,05$ artinya kapitalisasi pasar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H_{a2} : signifikansi $> 0,05$ artinya kapitalisasi pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan tabel 4.8, kapitalisasi pasar memiliki nilai signifikansi sebesar $0,013 < 0,05$ dan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} $|-2.565| > |-2.00758|$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya kapitalisasi pasar berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2015-2017, sehingga hipotesis kedua yang diajukan dinyatakan diterima.

b. Uji Simultan (Uji-F)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Tabel 4.12
Uji Simultan (Uji-F)

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.248	2	.624	3.647	.033 ^a
	Residual	8.726	51	.171		
	Total	9.974	53			

a. Predictors: (Constant), Kapitalisasi, Frekuensi

b. Dependent Variable: Return

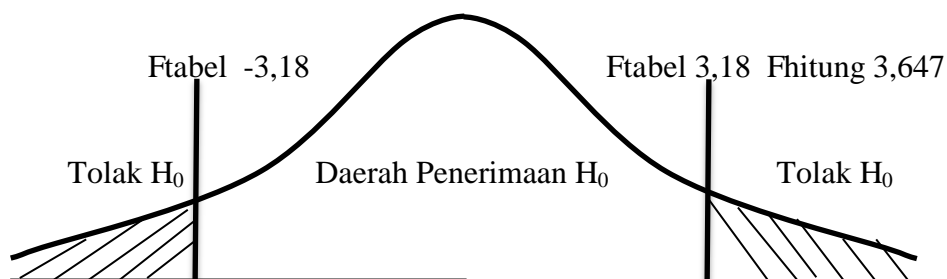
Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Spss 16.0

Hasil SPSS secara simultan diperoleh F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} $3,647 > 3,18$ maka H_0 ditolak. Secara simultan diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,033 lebih kecil dari nilai signifikansi sebesar 0,05 maka dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_1 diterima karena nilai probabilitas < tingkat signifikansi 5% artinya secara simultan variabel frekuensi perdagangan saham dan kapitalisasi pasar berpengaruh terhadap *return* saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode tahun 2015-2017.

Dengan melihat kurva penerimaan dan penolakan uji F akan terlihat seperti gambar berikut:

Gambar 4.1

Kurva Penerimaan dan Penolakan Uji F



c. Koefisien Korelasi

Koefisien korelasi menunjukkan kemampuan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Angka koefisien korelasi yang dihasilkan dalam uji ini berguna untuk menunjukkan kuat lemahnya hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Tabel 4.13

Analisis Koefisien Korelasi Frekuensi Perdagangan Saham (X_1)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.111 ^a	.012	-.007	.435264	1.957

a. Predictors: (Constant), Frekuensi

b. Dependent Variable: Return

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 16.0

Berdasarkan tabel 4.13 menjelaskan bahwa hasil analisis koefisien korelasi (R) yaitu sebesar 0,111 yaitu artinya bahwa korelasi atau hubungan antar variabel independen yaitu frekuensi perdagangan saam terhadap *return* saham adalah sangat rendah, dikarenakan berada dalam interval koefisien (0,00-0,199).

Tabel 4.14
Analisis Koefisien Korelasi Kapitalisasi Pasar (X_2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.352 ^a	.124	.107	.409932	2.034

a. Predictors: (Constant), Kapitalisasi

b. Dependent Variable: Return

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 16.0

Berdasarkan tabel 4.14 menjelaskan bahwa hasil analisis koefisien korelasi (R) yaitu sebesar 0,352 yaitu artinya bahwa korelasi atau hubungan antar variabel independen yaitu kapitalisasi pasar terhadap *return* saham adalah rendah, dikarenakan berada dalam interval koefisien (0,20-0,399).

Tabel 4.15
Analisis Koefisien Korelasi Secara Simultan

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.354 ^a	.125	.091	.413645

a. Predictors: (Constant), Kapitalisasi, Frekuensi

b. Dependent Variable: Return

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 16.0

Berdasarkan Tabel 4.15, diperoleh nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,354 yang berarti tingkat hubungan antara variabel Frekuensi Perdagangan, Kapitalisasi Pasar, dan *Return Saham* adalah rendah dikarenakan berada dalam interval koefisien (0,20 – 0,399).

Hal di atas berdasarkan pedoman interpretasi koefisien korelasi sebagai berikut:

Tabel 4.16

Pedoman Interpretasi Koefisien

Interval Koefisien Korelasi (Nilai R)	Tingkat Hubungan (Kriteria)
0,00 – 0,199	Sangat Rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat

c. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (r^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen.

Tabel 4.17
Analisis Koefisien Determinasi Frekuensi
Perdagangan Saham (X_1)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.111 ^a	.012	-.007	.435264	1.957

a. Predictors: (Constant), Frekuensi

b. Dependent Variable: Return

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 16.0

Berdasarkan tabel 4.17 diperoleh nilai koefisien determinasi (R Square) yaitu sebesar 0,012 hal ini berarti variabel frekuensi perdagangan saham berkontribusi terhadap *return* saham sebesar 1,2%.

Tabel 4.18

Analisis Koefisien Determinasi Kapitalisasi

Pasar (X_2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.352 ^a	.124	.107	.409932	2.034

a. Predictors: (Constant), Kapitalisasi

b. Dependent Variable: Return

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 16.0

Berdasarkan tabel 4.18 diperoleh nilai koefisien determinasi (*R Square*) yaitu sebesar 0,124 hal ini berarti variabel kapitalisasi pasar berkontribusi terhadap *return* saham sebesar 12,4%.

Tabel 4.19

Analisis Koefisien Determinasi Secara Simultan

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.354 ^a	.125	.091	.413645

a. Predictors: (Constant), Kapitalisasi, Frekuensi

b. Dependent Variable: Return

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 16.0

Tabel 4.19, menunjukkan nilai *R Square* sebesar 0,125 atau 12,5%, nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel-variabel bebas yaitu frekuensi perdagangan saham dan kapitalisasi pasar memiliki kontribusi terhadap variabel terikat yaitu *return* saham, sedangkan sisanya $100\% - 12,5\% = 87,5\%$ dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

D. Pembahasan Hipotesis

1. Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham terhadap *Return* Saham

Berdasarkan uji hipotesis, dapat disimpulkan bahwa variabel frekuensi perdagangan saham hasil analisis uji-t data menunjukkan bahwa variabel frekuensi perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi 0,792 sehingga hipotesis H_0 diterima. Artinya, frekuensi perdagangan tidak menunjukkan pengaruh terhadap *return* saham. hal ini mengindikasikan bahwa frekuensi yang tinggi tidak berdampak paada perubahan *return* saham. frekuensi transaksi perdagangan merupakan salah satu ukuran

likuiditas perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan finansial dari suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial pada saat ditagih.

Bagi perusahaan, likuiditas merupakan masalah yang sangat penting karena mewakili kepentingan perusahaan dalam berhubungan dengan pihak lain, baik internal ataupun pihak eksternal. Hal ini dapat memberikan keyakinan kepada investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan *return* saham. dengan kata lain, frekuensi akan bertambah baik saat investor yang sedang membeli saham maupun pada saat banyak investor menjual saham karena berbagai faktor seperti kondisi ekonomi global yang penuh dengan ketidakpastian sehingga terjadi *panic selling* di pasar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Yulita Ayu Cahyawulan (2018) yang menyatakan bahwa frekuensi perdagangan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. akan tetapi hasil berbeda ditemukan oleh Irtifa Umi Azizah (2017) bahwa frekuensi perdagangan saham berpengaruh dan tidak

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

2. Pengaruh Kapitalisasi Pasar terhadap *Return* Saham

Berdasarkan uji hipotesis, dapat disimpulkan bahwa variabel kapitalisasi pasar berpengaruh negatif terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi 0,013, sehingga hipotesis H_0 ditolak. Penelitian ini sejalan dengan Ernanto (2016) menyatakan bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Akan tetapi hasil berbeda dengan yang dilakukan oleh Lu'luil Maknun (2010) yang menyatakan bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menyebabkan bahwa kenaikan kapitalisasi pasar justru akan membuat *return* saham menurun, hal ini dapat dilihat dari rata-rata rasio data. Rata-rata rasio data pada tahun pert2wama menunjukkan bahwa kenaikan kapitalisasi pasar akan menyebabkan *return* saham naik, tetapi pada rata-rata rasio kedua menunjukkan bahwa kenaikan kapitalisasi

pasar akan menyebabkan *return* saham turun. Hal inilah yang menyebabkan ketika kapitalisasi pasar naik justru akan membuat *return* saham turun.

Umumnya saham yang kapitalisasinya besar akan menjadi incaran para investor untuk berinvestasi jangka panjang, karena memiliki potensi pertumbuhan perusahaan yang mengagumkan disamping pembagian dividen serta risiko yang terlalu rendah. Masalah dasar pada permodelan keuangan adalah masalah ketidakpastian. Terutama yang berkaitan dengan harga, untuk itu perlu adanya sebuah teknik permodelan yang mampu menggambarkan informasi keuangan yang berkaitan dengan *return*, indeks harga, dan turunannya dengan efisien agar informasi dapat dimanfaatkan oleh investor dalam mengambil keputusan terbaik. Garonfolo mengatakan bahwa harga saham tidak selalu mampu mencerminkan nilai yang sebenarnya dari suatu perusahaan. Dengan kata lain harga saham yang tinggi tidak selalu menyimpulkan bahwa perusahaan tumbuh atau memiliki nilai yang tinggi pula. Kapitalisasi pasar memberikan gambaran

seberapa besar harga suatu perusahaan ketika dijual di pasar.

Hal ini dijadikan dasar oleh investor untuk membantu dalam menganalisis seberapa besar pertumbuhan suatu perusahaan.