

## **BAB IV**

### **PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN**

#### **A. Gambaran Umum Objek Penelitian**

##### **1. *Jakarta Islamic Index (JII)***

*Jakarta Islamic Index (JII)* diluncurkan oleh PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) bekerja sama dengan PT. Danareksa Investment Management (DIM) pada pertengahan tahun 2000. Pembentukan indeks ini dalam rangka mengembangkan pasar modal syariah yang dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur (benchmark) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham yang berbasis syariah. Melalui indeks diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam equity secara syariah.

*Jakarta Islamic Index (JII)* terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam. Penentuan kriteria pemelihan saham

*Jakarta Islamic Index* melibatkan Dewan Pengawas Syariah, PT. Danareksa Investment Management.

Seleksi saham yang masuk dalam JII juga memasukkan kriteria-kriteria yang diukur secara ekonomi selain kriteria-kriteria syariah Islam. Urutan seleksi dilakukan sebagai berikut:

1. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar).
2. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
3. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir .

4. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan regular selama satu tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen index pada awal bulan januari dan juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus menerus berdasarkan data-data public yang tersedia.

Kemunculan *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Di pasar modal syariah, indeks ini diharapkan memiliki fungsi :

1. Sebagai indikator tren saham.
2. Sebagai indikator tingkat keuntungan
3. Sebagai tolak ukur (*benchmark*) kinerja suatu portofolio
4. Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif.

Indeks sebagai suatu indikator tren pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat, apakah pasar sedang aktif atau lesu. Pasar yang sedang bergairah atau terjadi transaksi yang aktif ditunjukkan dengan indeks harga saham yang mengalami kenaikan dan kondisi inilah yang diinginkan. Keadaan stabil ditunjukkan dengan indeks harga saham yang tetap. Sedangkan pasar yang lesu ditunjukkan dengan indeks harga saham yang mengalami penurunan.

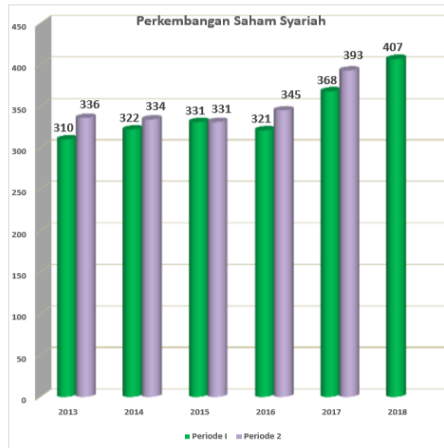
Pergerakan indeks menjadi indikator penting bagi para investor untuk menentukan apakah mereka akan menjual, menahan atau membeli satu atau beberapa saham.

Indeks syariah atau *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan indeks yang terdiri 30 saham syariah mengakomodasi investasi syariah dalam Islam atau indeks yang berdasarkan syariat Islam. Saham-saham

yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentang dengan syariah.

Investasi dalam pasar modal, khususnya saham, memiliki profil risiko dan hasil yang berbeda dengan investasi keuangan lainnya. Karena itu, setiap investor perlu memahami apakah investasinya telah memberikan hasil yang lebih baik dari rata-rata pasar. Sehingga di pasar modal syariah yang diperlukan adanya tolak ukur (benchmark). Disamping sebagai tolak ukur, indeks syariah diperlukan untuk meningkatkan kepercayaan investor dan untuk mengembangkan reksadana syariah.

Adapun Jumlah Saham Syariah dalam Daftar Efek Syariah (DES) per November 2018 adalah sebagai berikut :



**Sumber : Otoritas Jasa Keuangan**

Gambar 4.1// Jumlah Saham Syariah dalam Daftar Efek Syariah DES) per November 2018.

## 2. Gambaran Umum Perusahaan Emiten

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang secara konsisten menjadi komponen *Jakarta Islamic Index* (JII) dan menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode Juni sampai November 2018. Berdasarkan pada kriteria *purposive sampling* ada 30 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Profil dari 30 perusahaan sampel dapat dilihat dalam tabel 4.1 berikut ini:

**Tabel 4.1**

**Profil Komponen Perusahaan JII Periode Juni -**

**November 2018**

<b>KODE SAHAM</b>	<b>NAMA PERUSAHAAN</b>	<b>BULAN</b>	<b>RETURN (Persen)</b>	<b>VOLUME PERDAGANGAN (Ribu Rupiah)</b>
ADRO	Adaro Energy Tbk	Jun-18	-0,0504	1.225.406
		Jul-18	0,064246	1.480.225
		Aug-18	-0,021	1.200.626
		Sep-18	-0,01609	993.960
		Oct-18	-0,10082	964.801
		Nov-18	-0,22121	1.745.700
AKRA	AKR Corporindo Tbk	Jun-18	-0,12602	184.871
		Jul-18	-0,02093	179.458
		Aug-18	-0,14252	370.986
		Sep-18	0,01662	285.298
		Oct-18	-0,05722	276.625
		Nov-18	0,127168	202.848
ANTM		Jun-18	0,028902	2.153.604

	Aneka Tambang (Persero) Tbk	Jul-18	0,02809	1.801.765
		Aug-18	4,704918	9.153.162
		Sep-18	-0,02874	7.809.210
		Oct-18	-0,19527	8.632.423
		Nov-18	-0,09559	6.578.207
ASII	Astra International Tbk	Jun-18	-0,04348	726.895
		Jul-18	0,083333	737.595
		Aug-18	0,013986	740.476
		Sep-18	0,013793	765.226
		Oct-18	0,07483	874.023
		Nov-18	0,082278	1.061.823
BRPT	Barito Pasific Tbk	Jun-18	-0,06604	283.001
		Jul-18	-0,08333	456.206
		Aug-18	-0,0551	236.793
		Sep-18	0,072886	185.138
		Oct-18	0,019022	183.691
		Nov-18	0,125333	140.821
BSDE		Jun-18	-0,08211	220.411



		Jul-18	-0,13738	348.475
		Aug-18	-0,11111	413.253
	Bumi Serpong	Sep-18	-0,0375	253.223
	Damai Tbk	Oct-18	-0,04762	599.280
		Nov-18	0,227273	785.170
		Jun-18	0,009901	402.610
		Jul-18	-0,02451	194.032
	Ciputra	Aug-18	-0,15075	367.816
CTRA	Development Tbk	Sep-18	0,035503	316.642
		Oct-18	-0,06286	225.342
		Nov-18	0,286585	627.279
		Jun-18	0,2	474.977
		Jul-18	0,09127	351.440
		Aug-18	0,156364	347.803
		Sep-18	-0,13208	158.590
		Oct-18	-0,05072	245.558
		Nov-18	-0,22137	525.641
EXCL	XL Axiata TBk			
		Jun-18	0,017241	66.837
ICBP				

	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Jul-18	-0,01412	45.518
		Aug-18	-0,00573	99.502
		Sep-18	0,017291	61.847
		Oct-18	0,011331	96.172
		Nov-18	0,103641	135.459
INCO	Vale Indonesia Tbk	Jun-18	0,046632	143.087
		Jul-18	0,081683	205.649
		Aug-18	-0,13043	154.850
		Sep-18	-0,02368	320.824
		Oct-18	-0,21294	266.519
		Nov-18	0,037671	263.331
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Jun-18	-0,06007	153.680
		Jul-18	-0,04511	110.567
		Aug-18	0,003937	140.212
		Sep-18	-0,07451	154.987
		Oct-18	0,012712	152.362
		Nov-18	0,104603	213.531
INDY		Jun-18	-0,08556	290.199

	Indika Energy Tbk	Jul-18	0,052632	413.036
		Aug-18	-0,09167	440.829
		Sep-18	-0,14373	216.705
		Oct-18	-0,2	263.826
		Nov-18	-0,19643	415.576
INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	Jun-18	-0,22553	52.413
		Jul-18	0,034799	52.803
		Aug-18	0,254867	72.861
		Sep-18	0,043724	58.922
		Oct-18	-0,06486	42.532
		Nov-18	0,104046	58.645
ITMG	Indo Tambang Raya Megah Tbk	Jun-18	-0,13359	38.556
		Jul-18	0,272626	50.773
		Aug-18	-0,00615	48.720
		Sep-18	-0,08657	27.024
		Oct-18	-0,03675	36.606
		Nov-18	-0,14659	60.346
KLBF	Kalbe Farma Tbk	Jun-18	-0,10949	896.858

		Jul-18	0,061475	412.238
		Aug-18	0,03861	580.010
		Sep-18	0,026022	531.087
		Oct-18	-0,00725	428.613
		Nov-18	0,113139	907.726
LPKR	Lippo Karawaci Tbk	Jun-18	-0,10053	906.218
		Jul-18	0,076471	1.504.955
		Aug-18	-0,02732	2.428.906
		Sep-18	-0,03371	1.943.106
		Oct-18	-0,18605	1.501.537
		Nov-18	-0,05714	553.506
LPPF	Matahari Department Store Tbk	Jun-18	-0,03825	107.127
		Jul-18	-0,08807	149.624
		Aug-18	-0,06542	433.266
		Sep-18	-0,07667	130.129
		Oct-18	-0,29964	313.513
		Nov-18	-0,02062	546.469
PGAS		Jun-18	-0,03623	1.062.740

	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	Jul-18	-0,14787	2.283.129
		Aug-18	0,258824	2.166.127
		Sep-18	0,051402	1.361.732
		Oct-18	-0,01333	2.056.630
		Nov-18	-0,11937	2.184.518
PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	Jun-18	0,044737	487.052
		Jul-18	0,128463	825.611
		Aug-18	-0,09598	983.073
		Sep-18	0,066667	614.546
		Oct-18	-0,0162	642.103
		Nov-18	-0,05412	1.172.863
PTPP	PP (Persero) Tbk	Jun-18	-0,22674	219.190
		Jul-18	0,042607	262.850
		Aug-18	-0,08654	376.883
		Sep-18	-0,19737	288.123
		Oct-18	-0,12787	450.706
		Nov-18	0,394737	658.241
SCMA		Jun-18	-0,1626	202.162

	Surya Citra Media Tbk	Jul-18	-0,00485	315.308
		Aug-18	0,02439	408.345
		Sep-18	-0,10714	381.572
		Oct-18	-0,16267	555.028
		Nov-18	0,219745	464.716
SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	Jun-18	-0,15179	124.680
		Jul-18	0,066667	115.668
		Aug-18	0,243421	347.167
		Sep-18	0,050265	110.972
		Oct-18	-0,0932	276.065
		Nov-18	0,336111	254.712
SMRA	Summarecon Agung Tbk	Jun-18	-0,08122	267.416
		Jul-18	-0,1547	276.091
		Aug-18	-0,13725	251.306
		Sep-18	-0,00758	298.136
		Oct-18	-0,08397	462.143
		Nov-18	0,366667	566.046
TLKM		Jun-18	0,065341	2.262.642

	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	Jul-18	-0,048	2.164.934
		Aug-18	-0,02241	3.532.102
		Sep-18	0,04298	2.168.570
		Oct-18	-0,21703	2.301.748
		Nov-18	-0,05965	2.234.681
TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk	Jun-18	-0,04274	50.042
		Jul-18	-0,10714	57.900
		Aug-18	0,1	51.441
		Sep-18	-0,10545	76.969
		Oct-18	-0,02236	53.714
		Nov-18	0,107069	71.230
UNTR	Unites Tractors Tbk	Jun-18	-0,09843	63.037
		Jul-18	0,115506	82.027
		Aug-18	-0,02411	105.155
		Sep-18	-0,0407	89.682
		Oct-18	0,015152	89.936
		Nov-18	-0,1791	165.968
UNVR		Jun-18	0,010965	36.985

	Unilever Indonesia Tbk	Jul-18	-0,06182	35.043
		Aug-18	0,013873	48.753
		Sep-18	0,072406	53.500
		Oct-18	-0,08081	48.344
		Nov-18	-0,02256	78.708
WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk	Jun-18	-0,20659	140.560
		Jul-18	0,169811	316.623
		Aug-18	0	325.989
		Sep-18	-0,11935	157.981
		Oct-18	-0,19414	429.477
		Nov-18	0,368182	844.262
WSBP	Waskita Beton Precast Tbk	Jun-18	-0,08955	426.521
		Jul-18	0,169399	1.550.641
		Aug-18	-0,08879	954.742
		Sep-18	-0,08205	637.108
		Oct-18	-0,11173	1.376.583
		Nov-18	0,100629	1.294.478
WSKT		Jun-18	-0,17026	371.030



	Waskita Karya (Persero) Tbk	Jul-18	0,101299	969.224
		Aug-18	-0,10613	846.340
		Sep-18	-0,1029	507.593
		Oct-18	-0,15294	761.291
		Nov-18	0,083333	1.770.045

### **B. Standarisasi Data (*Z-Score*)**

Data yang akan diolah memiliki satuan yang berbeda dengan skala heterogen, maka satuannya dapat dihilangkan (menjadi sama) dan skala menjadi homogen (-4 - +4) dengan cara ditransformasi menjadi data standardize.<sup>1</sup> Data *Z-Score* nantinya adalah data yang digunakan untuk menguji data panel, hipotesis, regresi linear sederhana, dan koefisien determinasi. Adapun hasil data yang sudah di standarisasi dengan menggunakan *Z-Score* dalam penelitian ini dapat dilihat dalam lampiran.

---

<sup>1</sup> Solimun, *Struktural Modeling LISREL DAN AMOS*. (Malang : Fakultas MIPA.Unibraw.2003) h. 9

Rumus standarisasi untuk setiap variabel adalah sebagai berikut :

$$Z = \frac{X_i - \bar{X}}{S}$$

Keterangan:

Z : Standarisasi Variabel

X<sub>i</sub> : Data Ke -i

$\bar{X}$  : Rata-rata keseluruhan data setiap variabel

S : Standar deviasi

### C. Analisis Data

Bab ini penulis menganalisis data yang digunakan berupa variabel *return* saham dan variabel volume perdagangan saham. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan saham syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* pada periode Juni – November 2018 dan memenuhi kriteria yang berlaku bagi penerapan operasional variabel dengan teknik *purposive sampling* yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

## 1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum dari masing-masing variabel. *Variabel* yang digunakan meliputi variabel volume perdagangan dan *return* saham syariah. Dari data satu variabel dependen dan satu variabel independen tersebut, dilakukan pengujian statistik deskriptif, maka diperoleh hasil sesuai dengan tabel berikut ini.

**Tabel 4.2**

### Hasil Statistik Deskriptif

	ZScore_Return	ZScore_VolumePerdagangan
Mean	1,11 <sup>-17</sup>	-3,82 <sup>-17</sup>
Maximum	12,58958	6,582315
Minimum	-0,825656	-0,550124
Std. Dev	1,000000	1,000000

**Sumber : Output Eviews 10**

Tabel 4.2 memberikan gambaran statistik deskriptif pada setiap variabel penelitian pada tahun 2018.

1. Variabel Volume Perdagangan

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa volume perdagangan mempunyai nilai rata-rata sebesar  $-3,82^{17}$ , minimal sebesar  $-0,550124$ , maksimum sebesar  $6,582315$ , dengan standar deviasi  $1,000000$

2. Variabel *Return*

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa *return* mempunyai nilai rata-rata sebesar  $1,11^{17}$ , minimal sebesar  $-0,825656$ , maksimum  $12,58958$ , dengan standar deviasi  $1,000000$ .

2. **Pemilihan Model Regresi Data Panel**

Regresi data panel memiliki gabungan karakteristik yaitu data yang terdiri atas beberapa objek dan meliputi waktu. Data semacam ini memiliki keunggulan terutama karena bersifat robust (kuat) terhadap beberapa tipe pelanggaran yakni heterokedastisitas dan normalitas.

Regresi data panel dapat dilakukan dengan tiga model yaitu pooled, fixed effect dan random effect. Masing-masing model memiliki kelebihan dan kekurangannya masing-masing. Pemilihan model tergantung pada asumsi yang dipakai peneliti dan pemenuhan syarat-syarat pengolahan data statistik yang benar sehingga dapat dipertanggungjawabkan secara statistik. Oleh karena itu langkah pertama yang harus dilakukan adalah memilih model dari ketiga yang tersedia. Data panel yang telah dikumpulkan, diregresikan dengan menggunakan metode pooled yang hasilnya dapat dilihat pada tabel 4.3 sedangkan untuk hasil regresi dengan model fixed effect dapat dilihat pada tabel 4.4.

**Tabel 4.3****Hasil Regresi Data Panel menggunakan Common Effect****Model**

Dependent Variable: ZRETURN  
Method: Panel Least Squares  
Date: 11/01/19 Time: 10:51  
Sample: 2018M06 2018M11  
Periods included: 6  
Cross-sections included: 30  
Total panel (balanced) observations: 180

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.56E-18	0.066779	2.34E-17	1.0000
ZVOLUME_PERDAGANGAN	0.449198	0.066966	6.707889	0.0000
R-squared	0.201779	Mean dependent var		4.63E-19
Adjusted R-squared	0.197294	S.D. dependent var		1.000000
S.E. of regression	0.895939	Akaike info criterion		2.629159
Sum squared resid	142.8816	Schwarz criterion		2.664636
Log likelihood	-234.6243	Hannan-Quinn criter.		2.643543
F-statistic	44.99577	Durbin-Watson stat		2.337512
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Output *Eviews 10*

**Tabel 4.4****Hasil Regresi Data Panel menggunakan Fixed Effect****Model**

Dependent Variable: ZRETURN  
Method: Panel Least Squares  
Date: 11/01/19 Time: 10:53  
Sample: 2018M06 2018M11  
Periods included: 6  
Cross-sections included: 30  
Total panel (balanced) observations: 180

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.30E-17	0.068980	6.24E-16	1.0000
ZVOLUME_PERDAGANGAN	0.818677	0.149533	5.474890	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.287054	Mean dependent var		4.63E-19
Adjusted R-squared	0.143508	S.D. dependent var		1.000000
S.E. of regression	0.925469	Akaike info criterion		2.838401
Sum squared resid	127.6174	Schwarz criterion		3.388299
Log likelihood	-224.4561	Hannan-Quinn criter.		3.061361
F-statistic	1.999731	Durbin-Watson stat		2.222560
Prob(F-statistic)	0.003606			

Sumber : Output *Eviews 10*

Setelah hasil dari model common effect dan fixed effect diperoleh maka selanjutnya dilakukan uji chow. Pengujian tersebut dibutuhkan untuk memilih model yang paling tepat diantara model common effect dan fixed effect. Hasil dari uji chow dapat dilihat pada tabel 4.5 berikut ini :

**Tabel 4.5**

**Hasil Uji chow**

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.614546	(29,149)	0.9375
Cross-section Chi-square	20.336409	29	0.8822

Sumber : Output *Eviews 10*

Hasil dari uji chow pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai probabilitas cross section adalah 0,8822 atau  $> 0,05$ , maka  $H_0$  diterima. Oleh karena itu model yang dipilih adalah common effect.

Selanjutnya kita akan melakukan uji Lagrange Multiplier Test memilih model mana yang paling tepat diantara model common effect dan random effect. Berikut hasil uji lagrange pada tabel 4.6 yaitu :

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Lagrange Multiplier Test**

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects  
Null hypotheses: No effects  
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	6.025937 (0.0141)	0.406644 (0.5237)	6.432581 (0.0112)
Honda	-2.454779 (0.9930)	0.637686 (0.2618)	-1.284878 (0.9006)
King-Wu	-2.454779 (0.9930)	0.637686 (0.2618)	-0.352431 (0.6377)
Standardized Honda	-2.301117 (0.9893)	1.002262 (0.1581)	-5.682262 (1.0000)
Standardized King-Wu	-2.301117 (0.9893)	1.002262 (0.1581)	-3.624749 (0.9999)
Gourieroux, et al.*	--	--	0.406644 (0.4658)

Sumber : Output *Eviews 10*

Hasil dari uji lagrange multiplier test pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai probabilitas Breusch-Pagan adalah 0,0141 atau  $< 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak. Oleh karena itu model yang dipilih adalah random effect model. Selanjutnya kita akan melakukan regresi dengan model random effect, untuk menentukan model mana yang tepat.



Hasil regresi dengan menggunakan model random effect dapat dilihat pada tabel 4.7 yaitu :

**Tabel 4.7**

**Hasil Regresi Data Panel menggunakan Random Effect**

**Model**

Dependent Variable: ZRETURN  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 11/01/19 Time: 10:59  
 Sample: 2018M06 2018M11  
 Periods included: 6  
 Cross-sections included: 30  
 Total panel (balanced) observations: 180  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.56E-18	0.068980	2.27E-17	1.0000
ZVOLUME_PERDAGANGAN	0.449198	0.069173	6.493851	0.0000
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			0.925469	1.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.201779	Mean dependent var	4.63E-19	
Adjusted R-squared	0.197294	S.D. dependent var	1.000000	
S.E. of regression	0.895939	Sum squared resid	142.8816	
F-statistic	44.99577	Durbin-Watson stat	2.337512	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.201779	Mean dependent var	4.63E-19	
Sum squared resid	142.8816	Durbin-Watson stat	2.337512	

Sumber : Output *Eviews 10*

Pada tabel sebelumnya yang menggunakan fixed effect dan tabel di atas yang menggunakan model random effect,

semuanya menunjukkan hasil variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu return saham. Namun belum dapat menentukan model mana yang akan kitagunakan. Oleh karena itu diperlukan uji hausman untuk mengetahuinya. Pada tabel 4.8 disajikan hasil uji hausman yang telah dilakukan pengolahan menggunakan *evIEWS* 10.

**Tabel 4.8**

**Hasil Uji Housman**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.767455	1	0.0053

Sumber : Output *EvIEWS* 10

Berdasarkan hasil uji hausman di atas, dapat dilihat dari nilai probabilitas Cross-section random yakni sebesar 0.0053 nilai tersebut lebih kecil dari 0.05, ini berarti  $H_0$  ditolak dan terima  $H_1$  sehingga model yang dipilih yakni Fixed Effect Model (FEM).

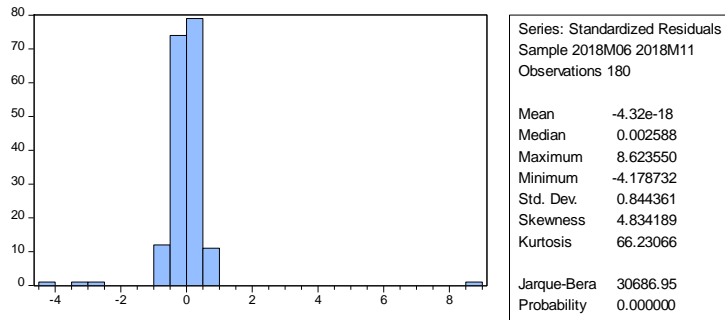
### 3. Uji Asumsi Klasik

Model yang baik juga harus sesuai dengan kriteria pengujian asumsi klasik, agar prediksi yang dihasilkan lebih baik. Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui data berdistribusi normal atau tidak, dilakukan dengan cara membandingkan nilai probabilitas dengan tingkat alpha 5%. Jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Adapun hasil pengujian data ditunjukkan pada hasil berikut :

### **Hasil Uji Normalitas**

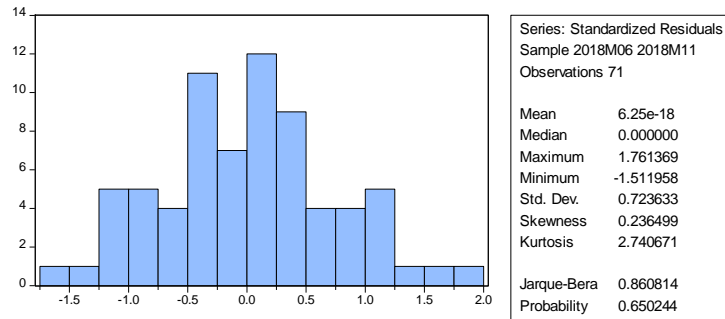


Sumber : Output *Eviews 10*

Gambar : 4.2// Hasil Uji Normalitas

Hasil dari pengujian diatas nilai probabilitas 0,000000 lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Sehingga untuk menormalkan data tersebut maka dilakukan cara penormalan nilai residual dengan transformasi data Log10. Hasil pengujian ini dtampilkan pada gambar sebagai berikut :

**Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi Data**



Sumber : Output *Eviews 10*

Gambar : 4.3// Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi Data

Berdasarkan hasil dari pengujian normalitas dengan transformasi data Log10 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas  $0,650244 > 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan data tersebut berdistribusi normal.

b. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heterokedastisitas bertujuan untuk melihat apakah variabel pengganggu mempunyai variabel yang sama atau tidak. Untuk mengetahui ada tidaknya masalah ini dilakukan uji glejser dengan menggunakan *evIEWS* 10. Berikut adalah hasil pengujian asumsi heteroskedastisitas dengan uji glejser

**Tabel 4.9**

**Hasil Uji Glejser**

Dependent Variable: RESABS  
Method: Panel Least Squares  
Date: 11/01/19 Time: 11:18  
Sample: 2018M06 2018M11  
Periods included: 6  
Cross-sections included: 29  
Total panel (unbalanced) observations: 71

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.563222	0.041454	13.58676	0.0000
ZVOLUME_PERDAGANGAN	0.031211	0.074737	0.417609	0.6784

Sumber : Output Eviews 10

Hasil uji glejser didapatkan nilai probabilitas  $0,6784 > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu (*residual*) pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Penyimpangan asumsi ini biasanya muncul pada observasi yang menggunakan data *time series*. Penyimpangan autokorelasi dalam penelitian di uji menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW-test).<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> Singgih, Santoso. *Statistik Parametrik Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*, (Jakarta: Gramedia, 2014), h. 192

**Tabel 4.10****Hasil Uji Autokorelasi**

Dependent Variable: ZRETURN  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 11/01/19 Time: 11:09  
 Sample: 2018M06 2018M11  
 Periods included: 6  
 Cross-sections included: 30  
 Total panel (balanced) observations: 180

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.30E-17	0.068980	6.24E-16	1.0000
ZVOLUME_PERDAGANGAN	0.818677	0.149533	5.474890	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.287054	Mean dependent var	4.63E-19	
Adjusted R-squared	0.143508	S.D. dependent var	1.000000	
S.E. of regression	0.925469	Akaike info criterion	2.838401	
Sum squared resid	127.6174	Schwarz criterion	3.388299	
Log likelihood	-224.4561	Hannan-Quinn criter.	3.061361	
F-statistic	1.999731	Durbin-Watson stat	2.222560	
Prob(F-statistic)	0.003606			

Sumber : Output Eviews 10

Tabel diatas menunjukkan hasil uji *Durbin-Watson* untuk model penelitian ini dengan nilai *durbin-watson* pada output pengujian yaitu sebesar 2,222560. Berdasarkan tabel *durbin-watson*, diketahui nilai  $d_U$  untuk jumlah data 180 dan jumlah variabel independen 1 yaitu 1,7673 sehingga nilai  $4-d_U$  sebesar 2,2327 ( $4 - 1,7673$ ). Nilai DW berada diantara  $d_U$  dan  $4-d_U$ . Sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi pada penelitian ini.

#### 4. Pengujian Signifikansi

##### a. Uji t

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang signifikansi antara variabel bebas volume perdagangan terhadap *return*.

Berdasarkan tabel 4.10 bahwa variabel volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai t hitung sebesar 5,474890 dan nilai t tabel dengan menggunakan signifikan  $\alpha = 0,05$   $df (n-k, 180-2) = 178$ , maka besar t tabel = 1,645 jadi t hitung > t tabel (5,474890 > 1,645).

##### b. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai  $R^2$  terletak antara 0 sampai dengan 1 ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ). Tujuan menghitung koefisien determinasi adalah untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Jika dalam proses mendapatkan



nilai  $R^2$  yang tinggi adalah baik, tetapi jika nilai  $R^2$  rendah tidak berarti model regresi tidak baik.

Berdasarkan tabel 4.10 menjelaskan nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,287054. Hal ini berarti variabel volume perdagangan dapat menjelaskan *return* sebesar 28,7054%. Sedangkan sisanya yaitu sebesar  $100\% - 28,7054\% = 71,2946\%$  dijelaskan oleh faktor-faktor lain.

#### c. Regresi Sederhana

Penelitian ini menganalisis pengaruh volume perdagangan terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang tercatat pada indeks JII periode Juni - November 2018. Hasil persamaan regresi dapat dilihat pada tabel 4.5 memperlihatkan nilai koefisien konstanta adalah sebesar  $4,30^{-17}$  koefisien variabel bebas ( $X$ ) adalah sebesar 0,818677. Sehingga diperoleh persamaan regresi sebagai berikut.

$$Y = 4,30^{-17} + 0,818677X + e$$

#### **D. Pembahasan**

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh penulis, dari data yang diperoleh kemudian dilakukan pengolahan data untuk mengetahui bagaimana pengaruh antara volume perdagangan terhadap *return* saham syariah pada tahun 2018. Berikut ini merupakan pembahasan hasil penelitian:

Uji analisis koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil dalam penelitian ini menjelaskan nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,287054. Hal ini berarti variabel volume perdagangan dapat menjelaskan *return* sebesar 28,7054%. Sedangkan sisanya yaitu sebesar  $100\% - 28,7054\% = 71,2946\%$  dijelaskan oleh faktor-faktor lain.

Uji t dilakukan untuk menghitung dan membuktikan apakah koefisien korelasi secara statistik signifikan atau tidak. Berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan *EViews 10* didapatkan t hitung sebesar 5,474890 dengan

menggunakan tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$ . Uji hipotesis dilakukan dengan perhitungan satu sisi dengan arah positif, maka diketahui nilai  $t$  tabel dengan menggunakan signifikan  $\alpha = 0,05$   $df(n-k, 180-2) = 178$ , maka besar  $t$  tabel  $= 1.645$  dan didapatkan nilai signifikansi lebih kecil dari taraf signifikan  $0,05$  yaitu  $(0,000 < 0,05)$ . Hal ini menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham syariah karena nilai  $t$  hitung sebesar  $5,474890$  dan nilai  $t$  tabel dengan menggunakan signifikan  $\alpha = 0,05$   $df(n-k, 180-2) = 178$ , maka besar  $t$  tabel  $= 1,645$ , maka nilai  $t$  hitung  $> t$  tabel  $(5,474890 > 1,645)$ . Sehingga,  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima dikatakan signifikan, artinya volume perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham syariah.

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah terdapat Pengaruh positif signifikan antara volume perdagangan terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII dan hasil perhitungan

menunjukkan bahwa variabel volume perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang ada yaitu saham dengan volume perdagangan yang besar akan menghasilkan *return* saham yang tinggi. Demikian pula sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Lu'lul Maknun (2010) yang membuktikan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan arah positif.

Hasil penelitian ini berlawanan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Irfita Umi Azizah (2017) yang membuktikan bahwa Volume perdagangan saham berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini terjadi kemungkinan dikarenakan adanya perbedaan periode penelitian dan jumlah perusahaan yang diteliti berbeda.

Saham yang memiliki volume perdagangan yang besar dapat memberikan informasi bagi investor yaitu menunjukkan bahwa saham-saham tersebut aktif diperdagangkan, sehingga keinginan untuk memiliki saham tersebut akan semakin besar. Hal ini akan memicu meningkatnya permintaan saham yang pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham.