

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Bursa Efek didirikan oleh perseroan yang telah mendapatkan izin dari Bapepam. Bursa Efek adalah tempat bertemunya penjual dan pembeli efek. Penyelenggaraan Bursa Efek dilakukan atas izin usaha dari Bapepam dan diawasi oleh Bapepam. Pemegang saham di Bursa Efek adalah para pialang (perusahaan Efek).

Tujuan pendirian Bursa Efek adalah untuk menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien. Hal ini hanya akan tercapai apabila perdagangan efek diselenggarakan berdasarkan suatu aturan yang jelas dan dilakukan secara konsisten sehingga harga mencerminkan mekanisme pasar berdasarkan kekuatan permintaan dan penawaran.

Adapun fungsi dari Bursa Efek adalah sebagai berikut :

1. Menyediakan sarana perdagangan.
2. Membuat aturan di Bursa. Pasal 9 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 memberikan kewenangan Bursa Efek sebagai lembaga *Self Regulatory Organization* (SRO), yakni untuk mengeluarkan dan menegakkan peraturan yang ada kaitannya dengan pencatatan efek, keanggotaan bursa dan perdagangan efek. Ketentuan yang dikeluarkan mempunyai kekuatan untuk ditaati oleh anggota bursa efek dan emiten yang sahamnya tercatat di bursa. Semua aturan yang dikeluarkan Bursa Efek harus ada persetujuan

Bapepam sebagai otoritas pengawas.

3. Menyediakan Informasi pasar.
4. Memberikan pelayanan kepada anggota bursa, emiten, dan publik.

Adapun perdagangan efek yang wajar adalah penyelenggaraan perdagangan yang berlangsung secara ilmiah, dalam pengertian setiap kekuatan penawaran atau permintaan dilakukan berdasarkan mekanisme pasar yang bebas dari adanya keadaan yang tidak mendukung terciptanya sistem penyampaian sistem informasi yang akurat dan tepat waktu dari emiten, terhindarnya pasar dari usaha-usaha pihak tertentu untuk memperoleh keuntungan dari ketidaktahuan pihak lainnya dan adanya sistem serta tata cara pelaksanaan perdagangan yang mendukung terciptanya kewajaran dalam melakukan perdagangan di Bursa Efek.

Bursa Efek Indonesia pada mulanya memiliki dua tempat, yakni Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya dan pada tanggal 1 Desember 2007 keduanya resmi bergabung. Nama kedua bursa tersebut digantikan dengan entitas baru bernama PT Bursa Efek Indonesia yang perdagangan efek pertamanya dilaksanakan pada tanggal 3 Desember 2007.

Kehadiran Bursa Efek Indonesia ini mencerminkan kepentingan pasar modal secara nasional yang memfasilitasi perdagangan saham, surat hutang, maupun perdagangan derivatif. Kehadiran bursa tunggal ini diharapkan akan meningkatkan efisiensi industri pasar modal di Indonesia dan menambah daya tarik untuk berinvestasi. Juga yang penting adalah infrastruktur perdagangan menjadi terintegrasi dan memfasilitasi seluruh instrumen yang diperdagangkan.

Setelah bergabungnya BEJ dan BES, dalam BEI sejak 1 Desember 2007 ada 352 emiten asal BEJ dan 30 emiten dari BES bergabung dan menambah pilihan investasi di BEI, begitu juga produk-produk lainnya, sehingga akan melengkapi dan variasi Investasi.

BEI menggunakan sistem perdagangan bernama *Jakarta Automated Trading System* (JATS) sejak 22 Mei 1995, menggantikan sistem manual yang digunakan sebelumnya. Sejak 2 Maret 2009 sistem JATS ini sendiri telah digantikan dengan sistem baru bernama JATS-NextG yang disediakan OMX.

Dalam Pasal 6 huruf b Undang-Undang No 21 Tahun 2011, OJK melaksanakan tugas dan pengaturan kegiatan jasa keuangan di sektor Pasar Modal. Hal ini berarti OJK tetap harus memperhatikan ketentuan yang ada dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Kehadiran OJK adalah menggeser BAB Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM). Dasar penggantian Bapepam ke OJK adalah Bab XIII Ketentuan Peralihan Pasal 55 ayat (1):

“Sejak tanggal 31 Desember 2012, fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan dan pengawasan kegiatan jasa keuangan di sektor Pasar Modal, Perasuransian, Dana Pensiun, Lembaga Pembiayaan, dan Lembaga Jasa Keuangan Lainnya beralih dari Menteri Keuangan dan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan ke OJK”.

Jika dilihat definisi Pasar Modal dari Undang-Undang OJK, maka definisi Pasar Modal pada UU OJK tetap mengacu pada Pasal 1 angka 13 UUPM yaitu Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Sedangkan

pemodal yang disebut-sebut dalam UUPM lebih ditegaskan dalam Pasal 1 angka 15 UU OJK dengan sebutan “konsumen”. Dalam UU OJK definisi konsumen adalah pihak-pihak yang menempatkan dananya dan/atau memanfaatkan pelayanan yang tersedia di Lembaga Jasa Keuangan antara lain nasabah pada Perbankan, pemodal di Pasar Modal, pemegang polis pada Perasuransian, dan peserta pada Dana Pensiun, berdasarkan peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan.

Dalam melaksanakan tugasnya OJK dipimpin oleh Dewan Komisiner yang bersifat kolektif dan kolegial, khusus untuk Pasar Modal maka berdasarkan pasal 10 ayat (4) huruf d Dewan Komisiner dikendalikan oleh seorang Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal merangkap anggota yang bertugas memimpin tugas pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan di sektor Pasar Modal. Tugas Dewan Komisiner berdasarkan Pasal 59 UU OJK antara lain adalah:

- a. Menetapkan struktur organisasi, tugas pokok dan fungsi, rancang bangun infrastruktur dan teknologi informasi, sistem sumber daya manusia, dan standar prosedur operasional;
- b. Menetapkan rencana kerja dan anggaran OJK tahun anggaran 2013;
- c. Mengangkat pejabat dan pegawai OJK;
- d. Mengangkat pejabat dan pegawai organ pendukung Dewan Komisiner;
- e. Menetapkan hal lain yang diperlukan dalam rangka pengalihan fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan dan pengawasan kegiatan jasa keuangan di sektor jasa keuangan dari Bank Indonesia, Menteri Keuangan, dan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan ke OJK.

Terkait dengan status pejabat dan/atau pegawai Bapepam, maka Pasal 64 huruf a UU OJK, mengatur pejabat dan/atau pegawai Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan dialihkan untuk dipekerjakan pada OJK.

Pasal 65 UU OJK mengatur tentang: asset kekayaan negara dan dokumen yang dimiliki dan/atau digunakan Kementerian Keuangan dan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan dalam rangka pelaksanaan fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan dan pengawasan di sektor Pasar Modal, Perasuransian, Dana Pensiun, Lembaga Pembiayaan, dan Lembaga Jasa Keuangan Lainnya, dapat digunakan oleh OJK. Dan yang dimaksud dengan “kekayaan” dan “kekayaan negara” dalam Penjelasan pasal 65 ayat (1) UU OJK adalah meliputi gedung, kendaraan, peralatan dan perlengkapan kantor, dan infrastruktur lainnya yang merupakan penunjang terselenggaranya kegiatan pengaturan dan pengawasan sektor jasa keuangan. Yang dimaksud dengan “dokumen” adalah data dan informasi baik dalam bentuk tertulis maupun elektronik yang dimiliki dan/atau digunakan dalam kegiatan pengaturan dan pengawasan sektor jasa keuangan. Kekayaan dan dokumen Bank Indonesia, Kementerian Keuangan, dan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan yang digunakan OJK adalah kekayaan dan dokumen yang digunakan untuk pengaturan dan pengawasan sektor jasa keuangan. Yang dimaksud dengan “digunakan” adalah dapat dimanfaatkan, dikelola, dan dipelihara oleh OJK.

Mengenai keputusan tentang pemberian izin usaha, izin orang perseorangan, efektifnya pernyataan pendaftaran, surat tanda terdaftar, persetujuan melakukan kegiatan usaha, pengesahan, dan persetujuan atau penetapan pembubaran, dan setiap keputusan yang telah ditetapkan oleh Bank

Indonesia, Kementerian Keuangan, dan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan berdasarkan peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan sebelum beralihnya fungsi, tugas, dan wewenang sebagaimana dimaksud dalam Pasal 55, dinyatakan tetap berlaku, dan permohonan atas kegiatan tersebut, berdasarkan Pasal 67 ayat 2, penyelesaiannya dilanjutkan oleh OJK.

Pelaksanaan penyidikan Pasar Modal, berdasarkan pasal 68 UU OJK:

“Sejak beralihnya fungsi, tugas, dan wewenang sebagaimana dimaksud dalam Pasal 55, pemeriksaan dan/atau penyidikan yang sedang dilakukan oleh Bank Indonesia, Kementerian Keuangan dan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, penyelesaiannya dilanjutkan oleh OJK”.

Lembaga yang melaksanakan kegiatan jasa keuangan, salah satunya adalah Pasar Modal. Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 mengisyaratkan bahwa adalah lembaga OJK bertugas menggantikan Bapepam dalam pengawasan kegiatan di pasar modal.

Penelitian yang dilakukan menggunakan sampel perusahaan yang melakukan *stocksplit* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 sampai dengan tahun 2014. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 13 Perusahaan. Adapun nama-nama perusahaannya sebagai berikut :

Tabel 4.1

Daftar emiten yang dijadikan sampel periode 2013-2014

No	Kode Saham	Nama Emiten	Split ratio	Tanggal Split Ratio
1	JPFA	Japfa Comfeed Tbk	1:5	19-04-2013
2	SMRA	Summarecon agung Tbk	1:2	27-06-2013
3	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk	1:4	08-07-2013
4	TOWR	Sarana Menara	1:10	22-07-2013

		Nusantara Tbk		
5	AMRT	Sumber alfaria Trijaya Tbk	1:10	29-07-2013
6	JRPT	Jaya Real Property Tbk	1:5	01-08-2013
7	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	1:5	28-08-2013
8	BATA	Sepatu Bata Tbk	1:10	04-09-2013
9	JKON	Jaya Kontruksi Tbk	1:5	26-06-2013
10	ALMI	PT Alumunium Light Metal Industry Tbk	1:2	12-02-2014
11	INAI	PT Indal Alumunium Industry Tbk	1:2	12-02-2014
12	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	1:2	25-07-2014
13	CMPP	Centris Multipersada Pratama Tbk	1:4	03-09-2014

Sumber : Data Diolah

4.1.2 Deskripsi Hasil Penelitian

Deskripsi hasil penelitian merupakan bagian dari hasil penelitian yang mempunyai fungsi untuk menggambarkan tingkat variabel independen (bebas) dan variabel dependen (terikat). Berikut penjelasan beberapa variabel tersebut :

1. Harga Saham

Harga saham merupakan harga jual dari suatu saham dan tercatat dalam bursa efek. Tiap poin kenaikan ataupun penurunan yang terjadi setiap saat bisa menentukan untung atau rugi investor terhadap suatu saham yang dimiliki. Harga saham dalam penelitian ini merupakan harga penutupan (*Closing Price*) harian pada perusahaan *go public* yang melakukan *stock split* periode 2013-2014.

Hal ini tampak pada tabel berikut :

Tabel 4.2
Daftar *Close Price* Emiten Saat *Stock Split*

No	Kode Saham	Nama Emiten	<i>Close Price</i> Saat <i>Stock Split</i>
1	JPFA	Japfa Comfeed Tbk	1940
2	SMRA	Summarecon agung Tbk	1200
3	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk	820
4	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk	2900
5	AMRT	Sumber alfaria Trijaya Tbk	650
6	JRPT	Jaya Real Property Tbk	990
7	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	2150
8	BATA	Sepatu Bata Tbk	1060
9	JKON	Jaya Kontruksi Tbk	485
10	ALMI	PT Alumunium Light Metal Industry Tbk	320
11	INAI	PT Indal Alumunium Industry Tbk	320
12	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	4000
13	CMPP	Centris Multipersada Pratama Tbk	191
	Rata-rata		1309

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan tabel berikut, nilai rata-rata harga saham selama pengamatan adalah sebesar Rp. 1.309. Dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa harga saham tertinggi yaitu sebesar Rp.4000 yang diperoleh oleh Surya Toto Indonesia Tbk (TOTO) dan nilai terendah Rp.191 yang diperoleh oleh perusahaan Centris

Multipersada Pratama Tbk (CMPP).

2. Volume Perdagangan

Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam analisis teknikal pada penilaian harga saham dan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar. Oleh karena itu, perusahaan yang berpotensi tumbuh dapat berfungsi sebagai berita baik dan pasar seharusnya bereaksi positif. Volume perdagangan saham dalam penelitian ini adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian.

Hal ini tampak pada tabel berikut :

Tabel 4.3
Daftar Volume Perdagangan Emiten Saat *Stock Split*

No	Kode Saham	Nama Emiten	Volume Perdagangan Saat <i>Stock Split</i>
1	JPFA	Japfa Comfeed Tbk	16020000
2	SMRA	Summarecon agung Tbk	19484000
3	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk	5975000
4	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk	90000
5	AMRT	Sumber alfaria Trijaya Tbk	152000
6	JRPT	Jaya Real Property Tbk	2000
7	TLKM	Telekomunikasi	140114000

		Indonesia Tbk	
8	BATA	Sepatu Bata Tbk	204500
9	JKON	Jaya Kontruksi Tbk	192500
10	ALMI	PT Alumunium Light Metal Industry Tbk	2300
11	INAI	PT Indal Alumunium Industry Tbk	23700
12	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	24200
13	CMPP	Centris Multipersada Pratama Tbk	547800
	Rata-rata		14064000

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel berikut, nilai rata-rata Volume perdagangan saham selama pengamatan adalah sebesar 14064000. Dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa Volume perdagangan saham tertinggi yang diperoleh Telekomunikasi Indonesia Tbk sebesar 140114000 lembar dan nilai terendah diperoleh Jaya Real Property Tbk sebesar 2000 lembar.

Hasil statistik deskriptif untuk keseluruhan variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat dari tabel berikut :

Tabel 4.4
Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Bid-Ask Spread	.5480	.56668	13
Harga Saham	.0016	.00146	13
Volume perdagangan	.0001	.00017	13

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai rata-rata harga saham pada perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2014 adalah sebesar 0,0016 % dengan standart deviasi sebesar 0.00146%.

Nilai rata-rata volume perdagangan saham pada perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2014 adalah sebesar 0,0001 % dengan standart deviasi sebesar 0,00017%.

Nilai rata-rata *bid-ask Spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2014 adalah sebesar 0, 5480 % dengan standart deviasi sebesar 0, 56668%.

4.1.3 Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian hipotesis yang baik adalah pengujian yang tidak melanggar uji asumsi klasik yang mendasari model regresi linier, maka terlebih dahulu harus dilakukan pengujian mengenai ada tidaknya pelanggaran terhadap asumsi-asumsi klasik sebelum melakukan pengujian hipotesis. Uji asumsi klasik tersebut antara lain :

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk mengetahui apakah residual model regresi yang diteliti berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui seberapa besar data berdistribusi secara normal dalam variabel yang digunakan didalam penelitian ini. Data yang baik dalam suatu penelitian adalah data yang telah berdistribusi secara normal. Metode yang digunakan untuk menguji normalitas adalah dengan menggunakan uji *Kolmogorov-smirnov*. Jika nilai signifikansi dari hasil uji *Kolmogorov-smirnov* $> 0,05$, maka asumsi

Normalitas terpenuhi.

Tabel 4.5
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		RES_1
N		13
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.40801657
Most Extreme Differences	Absolute	.141
	Positive	.141
	Negative	-.127
Kolmogorov-Smirnov Z		.508
Asymp. Sig. (2-tailed)		.958

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil uji *kolmograv-smirnov* pada tabel diatas menunjukkan *p-value* (*Asymp. Sig. (2-tailed)*) yang bernilai 0,958, dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Oleh karena nilai signifikansi lebih besar daripada $\alpha=0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa asumsi normalitas telah terpenuhi sehingga dinyatakan bahwa model regresi tersebut telah layak digunakan.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas adalah dengan cara mengamati nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. Batas dari VIF adalah disekitar angka 1 dan tidak melebihi 10 dan nilai *Tolerance* adalah mendekati 1. Berikut ini adalah hasil dari uji multikolinieritas :

Tabel 4.6
Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.963	.188		5.129	.000		
Harga Saham	-221.550	95.303	-.569	-2.325	.042	.864	1.157
Volume perdagangan	-783.042	803.420	-.239	-.975	.353	.864	1.157

a. Dependent Variable: Bid-Ask Spread

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan VIF kurang dari 10 ($VIF < 10$). Berdasarkan hasil tabel diatas, nilai harga saham memiliki *tolerance* 0,864 dan VIF 1,157 dan volume perdagangan saham memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,864 dan VIF 1,157, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas karena nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10.

3. Uji Autokorelasi

Uji asumsi ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode $t-1$ (sebelumnya). Penyimpangan autokorelasi dalam penelitian ini diuji dengan *Durbin-Watson d test*. Dari output SPSS versi 16.0 diperoleh hasil uji autokorelasi sebagai berikut :

Tabel 4.7
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.694 ^a	.482	.378	.44696	1.646

a. Predictors: (Constant), Volume perdagangan, Harga Saham

b. Dependent Variable: Bid-Ask Spread

Berdasarkan pengujian pada tabel diatas, pengujian terhadap model regresi menghasilkan *Durbin-Watson* sebesar 1,646. Karena nilai tersebut mendekati 2 maka dapat dikatakan bahwa asumsi tidak terjadinya autokorelasi terpenuhi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji Asumsi heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lainnya. Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi *Rank Spearman* yaitu mengkorelasikan antara absolut residual hasil regresi dengan semua variabel bebas. Bila signifikansi hasil korelasi lebih kecil dari 0,05 maka persamaan regresi tersebut mengandung heteroskedastisitas dan sebaliknya berarti non heteroskedastisitas atau homoskedastisitas.

Tabel 4.8
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Correlations

			Harga Saham	Volume perdagangan	abs_RES
Spearman's rho	Harga Saham	Correlation	1.000	.768**	-.173
		Coefficient			
		Sig. (2-tailed)	.	.002	.571
		N	13	13	13
	Volume perdagangan	Correlation	.768**	1.000	-.247
		Coefficient			
		Sig. (2-tailed)	.002	.	.415
		N	13	13	13
	abs_RES	Correlation	-.173	-.247	1.000
Coefficient					
Sig. (2-tailed)		.571	.415	.	
	N	13	13	13	

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Dari hasil output SPSS diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

Interpretasi hasil Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.9
Intepretasi Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel Bebas	R	Sig	Keterangan
Harga Saham	-0,173	0,571	Homoskedastisitas
Volume Perdagangan	-0,247	0,415	Homoskedastisitas

Berdasarkan tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai signifikansi hasil korelasi lebih besar dari 0,05 (5%). Jadi kesimpulannya semua variabel yang diuji tidak mengandung heteroskedastisitas atau dapat disebut homoskedastisitas.

Artinya tidak ada korelasi antara besarnya data dengan residual sehingga bila data diperbesar tidak menyebabkan residual (kesalahan) yang semakin besar pula.

4.1.4 Regresi Linier Berganda

Untuk mengetahui pola pengaruh variabel bebas dalam penelitian ini, maka disusun persamaan Regresi Linier Berganda. Regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (Harga saham dan Volume perdagangan) terhadap variabel terikat (Likuiditas saham yang dilihat dari nilai *Bid-ask Spread*).

Berdasarkan perhitungan pada Program Statistik SPSS (*Statistical Program Solution Service*) diperoleh hasil analisis sebagai berikut :

Tabel 4.10
Hasil Uji Regresi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.963	.188		5.129	.000
	Harga Saham	-221.550	95.303	-.569	-2.325	.042
	Volume perdagangan	-783.042	803.420	-.239	-.975	.353

a. Dependent Variable: Bid-Ask Spread

Hasil tersebut dapat ditulis dalam model persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,963 - 221,550X_1 - 783,042X_2 + e$$

Dari persamaan regresi linier berganda tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar 0,963. Hal ini menunjukkan bahwa jika harga saham dan volume perdagangan dianggap konstan atau nol maka likuiditas saham (*bid-ask spread*) bernilai 96,3 %.
2. Nilai Koefisien Regresi variabel Harga saham sebesar -221,550 menunjukkan bahwa variabel harga saham mempunyai pengaruh negatif terhadap *bid ask spread*, hal ini menunjukkan bahwa harga saham berbanding terbalik dengan *bid ask spread*. Nilai parameter atau koefisien regresi b_1 ini menjelaskan bahwa setiap variabel harga saham meningkat 1% maka akan diikuti dengan menurunnya *bid-ask spread* dan menaikkan likuiditas saham sebesar -221,550.
3. Nilai Koefisien Regresi variabel volume perdagangan saham sebesar -0,783.042 menunjukkan bahwa variabel volume perdagangan saham mempunyai pengaruh negatif terhadap *bid ask spread* dan pengaruh positif terhadap likuiditas saham, hal ini menunjukkan bahwa Volume perdagangan saham berbanding terbalik dengan *bid ask spread* dan berbanding lurus dengan likuiditas saham. Nilai parameter atau koefisien regresi b_1 ini menjelaskan bahwa setiap variabel volume perdagangan saham meningkat 1% maka akan diikuti dengan menurunnya *bid-ask spread* dan naiknya likuiditas saham sebesar -0,783.042.

4.1.5 Uji Hipotesis

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama menyatakan bahwa variabel harga saham dan volume perdagangan secara gabungan/simultan signifikan pengaruhnya terhadap Likuiditas saham yang ditunjukkan oleh nilai *bid-ask spread*, pengujian hipotesis pertama dilakukan dengan melihat nilai koefisien regresi pada perhitungan dalam *model summary*, yaitu *R square*. Nilai koefisien regresi secara rinci disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 4.11
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.694 ^a	.482	.378	.44696

a. Predictors: (Constant), Volume perdagangan, Harga Saham

b. Dependent Variable: Bid-Ask Spread

Besarnya nilai *R square* pada tabel diatas adalah 0,482. Angka tersebut menjadi dasar menghitung nilai koefisien determinasi. Nilai koefisien determinasi adalah 48,2% memiliki arti bahwa pengaruh variabel harga saham dan volume perdagangan saham secara gabungan/simultan terhadap Likuiditas saham yang ditunjukkan oleh *bid-ask spread* sebesar 48,2%, sedangkan sisanya 51,8% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model persamaan regresi. Dalam pengujian hipotesis pertama untuk mengetahui signifikansi atau tidaknya variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat

menggunakan uji F. Hasil pengujian menggunakan uji statistik F ditunjukkan dalam tabel Anova sebagai berikut :

Tabel 4.12
Hasil Uji F-Simultan

ANOVA ^b					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	1.856	2	.928	4.645	.037 ^a
Residual	1.998	10	.200		
Total	3.853	12			

a. Predictors: (Constant), Volume perdagangan, Harga Saham

b. Dependent Variable: Bid-Ask Spread

Perhitungan dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut :

- a. F hitung dari SPSS didapatkan sebesar 4,645
- b. F tabel diketahui 4,10
- c. Dari hasil perhitungan didapatkan angka F hitung > F tabel sebesar 4,645 > 4,10 sehingga H₀ ditolak dan H_a diterima.
- d. Berdasarkan perhitungan angka signifikansi adalah sebesar 0,037 < 0,05, yang artinya H₀ ditolak dan H_a diterima.

Penggunaan F hitung ataupun angka signifikansi menghasilkan keputusan yang sama. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel harga saham dan volume perdagangan saham secara gabungan/simultan signifikan pengaruhnya terhadap Likuiditas saham (*bid-ask spread*).

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua menyatakan bahwa variabel harga saham dan volume perdagangan secara sendiri-sendiri/parsial signifikan pengaruhnya terhadap *bid-ask spread*. Pengujian hipotesis kedua ini dilakukan dengan penggunaan uji t, dengan melihat nilai koefisien t maupun nilai koefisien sig. pada tabel *Coefficients* sebagai berikut :

Tabel 4.13

Hasil Uji T-Parsial

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.963	.188		5.129	.000
Harga Saham	-221.550	95.303	-.569	-2.325	.042
Volume perdagangan	-783.042	803.420	-.239	-.975	.353

a. Dependent Variable: *Bid-Ask Spread*

A. Uji hipotesis harga saham signifikan pengaruhnya terhadap Likuiditas saham yang dilihat dari nilai *bid-ask spread*.

1. Hasil perhitungan SPSS diperoleh angka t hitung sebesar -2.325.
2. Dari hasil perhitungan didapatkan angka t tabel sebesar 2,228
3. Dari perhitungan dapat diketahui bahwa $2,325 > 2,228$ sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima.

4. Berdasarkan perhitungan angka signifikansi adalah sebesar $0,042 < 0,05$ yang artinya H_0 ditolak dan H_a diterima.

Berdasarkan hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa ada pengaruh sendiri-sendiri /parsial secara signifikan terhadap Likuiditas saham (*bid-ask spread*). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa variabel harga saham secara parsial signifikan pengaruhnya terhadap *bid-ask spread* diterima.

B. Uji Hipotesis Variabel Volume Perdagangan Saham signifikan pengaruhnya terhadap likuiditas saham yang dilihat dari nilai *bid-ask spread*.

1. Hasil perhitungan SPSS diperoleh angka t hitung sebesar - 0,975.
2. Dari hasil perhitungan didapatkan angka t hitung sebesar $0,975 < 2,228$ sehingga H_0 diterima H_a ditolak.
3. Berdasarkan perhitungan angka signifikansi sebesar $0,353 > 0,05$ artinya H_0 diterima dan H_a ditolak.

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak ada pengaruh sendiri-sendiri/parsial secara signifikan variabel volume perdagangan terhadap Likuiditas saham (*Bid-ask spread*). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa variabel volume perdagangan secara parsial signifikan pengaruhnya terhadap Likuiditas saham yang ditunjukkan oleh *bid-ask spread* ditolak.

4.2 Pembahasan Hasil penelitian

4.2.1 Pengaruh Harga Saham terhadap Likuiditas Saham

Harga saham dapat dikatakan sebagai indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan, dimana kekuatan pasar ditunjukkan dengan terjadinya transaksi perdagangan saham perusahaan di pasar modal. Terjadinya transaksi tersebut didasarkan pada hasil pengamatan para investor terhadap prestasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (informasi-informasi yang dimiliki oleh pemegang saham). Pada prinsipnya semakin baik prestasi perusahaan yang bersangkutan sehingga harga pasar saham akan mengalami peningkatan. Apabila keadaan yang terjadi sebaliknya, maka hal ini akan menurunkan harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan. Weston dan Copeland dalam Istanti (2005) menyatakan bahwa harga saham merupakan alat pemantau prestasi perusahaan. Selain itu harga saham juga merupakan ukuran indeks prestasi perusahaan seberapa jauh manajemen telah berhasil mengelola perusahaan atas nama pemegang saham.

Naik turunnya harga saham dipasar modal disebabkan oleh beberapa faktor yaitu adanya persepsi yang berbeda dari masing-masing investor dan tingkat pengembalian tanpa risiko. Selain itu masih banyak hal-hal lain yang dapat mempengaruhi harga saham antara lain isu-isu dan peristiwa-peristiwa politik, rencana emisi saham, kebijakan dividen perusahaan, *cash flow* perusahaan dan tingkat laba yang dapat dicapai perusahaan.

Harga saham yang tinggi diidentifikasi berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* dan dalam artian berpengaruh positif terhadap Likuiditas saham. Likuiditas saham jika diukur atau dinilai dengan nilai *bid-ask spread* berbanding

terbalik dimana semakin kecil nilai *bid-ask spread* suatu perusahaan berarti saham tersebut semakin likuid begitupun sebaliknya. Harga saham yang senantiasa memberikan return yang tinggi mengindikasikan bahwa saham tersebut disukai oleh investor (Paramita, 2014).

Hasil penelitian dapat dilihat dari tabel berikut :

Tabel 4.14
Hasil Uji T-Parsial
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.963	.188		5.129	.000
	Harga Saham	-221.550	95.303	-.569	-2.325	.042
	Volume perdagangan	-783.042	803.420	-.239	-.975	.353

a. Dependent Variable: Bid-Ask Spread

Dalam penelitian ini Harga Saham diketahui signifikan pengaruhnya secara parsial/sendiri-sendiri terhadap likuiditas saham yang ditunjukkan oleh nilai *bid-ask spread*. Nilai koefisien regresi sebesar -0,221.550 menunjukkan arah koefisiennya yang negatif dapat diartikan bahwa harga saham berbanding terbalik dengan *bid-ask spread* dan berbanding lurus dengan likuiditas saham. Dimana semakin meningkatnya harga saham, maka semakin menurun *Bid-ask spread* dan sebaliknya, semakin menurunnya harga saham maka semakin meningkat *bid-ask spread*. Artiannya dari nilai regresi itu adalah menunjukkan bahwa harga saham berbanding lurus terhadap likuiditas saham atau harga saham mempengaruhi signifikan terhadap likuiditas saham.

Harga saham yang semakin menurun sesudah *stock split* dapat mengurangi minat investor untuk membeli saham tersebut karena harga saham yang rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik dan likuiditas saham tersebut menurun.

Keadaan ini senantiasa membuat *dealer* tidak langsung melepas saham tetapi saham tersebut ditahan terlebih dahulu sampai pada waktu tertentu sehingga biaya kepemilikan saham menjadi tinggi yang berarti dapat memperlebar *bid-ask spread*. Hal ini terjadi karena *dealer* menganut motif jangka panjang dalam berinvestasi untuk menutup biaya kepemilikan yang ditanggung oleh *dealer*.

Hasil penelitian ini mendukung beberapa penelitian sebelumnya yaitu penelitian Mubarak (2002), Shobriati dkk (2013) dan Nany (2003) yang menemukan bahwa harga saham berpengaruh negatif signifikan terhadap *Bid-ask Spread* dan dalam artian berpengaruh positif terhadap Likuiditas saham.

4.2.2 Pengaruh Volume Perdagangan Saham terhadap Likuiditas Saham

Volume perdagangan adalah jumlah satuan unit saham yang dijual belikan dalam satu periode tertentu, biasanya harian. Menurut Jogiyanto, volume perdagangan adalah jumlah saham yang beredar mempengaruhi tingkat volume perdagangan. Untuk melihat besarnya volume perdagangan yaitu jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Jika suatu saham mempunyai volume perdagangan yang besar berarti memiliki *bid-ask spread* yang kecil daripada saham yang jarang diperdagangkan. Menurut Mayo dalam Ciptaningsih (2010) jika saham likuid maka *bid-ask spread* akan mengecil begitu pula sebaliknya jika saham tidak likuid maka *bid-ask spread* cenderung semakin besar.

Perdagangan saham yang aktif yaitu dengan volume perdagangan yang besar, yang menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh investor. Volume perdagangan menjadi pertimbangan investor yang hendak memilih untuk membeli saham. Saham dengan volume perdagangan yang besar memiliki *bid-ask spread* kecil dibandingkan dengan saham yang memiliki volume perdagangan yang kecil, karena menyebabkan *bid-ask spread* besar. Hal ini dapat dikatakan volume perdagangan memiliki hubungan negatif terhadap *bid-ask spread* dan memiliki hubungan positif dengan likuiditas saham.

Hasil penelitian dapat dilihat dari tabel berikut :

Tabel 4.15
Hasil Uji T-Parsial

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.963	.188		5.129	.000
Harga Saham	-221.550	95.303	-.569	-2.325	.042
Volume perdagangan	-783.042	803.420	-.239	-.975	.353

a. Dependent Variable: Bid-Ask Spread

Volume perdagangan saham secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham yang ditunjukkan dengan nilai *Bid-ask spread*. Nilai koefisien regresi sebesar -783.042 menunjukkan arah yang negatif dapat diartikan bahwa volume perdagangan saham berbanding terbalik dengan *Bid-ask spread*. Arah negatif ini mengartikan bahwa semakin meningkatnya volume perdagangan saham, maka semakin menurun *bid-ask spread* begitupun sebaliknya. Jadi

semakin tinggi volume perdagangan saham saat *stocksplit* mengakibatkan saham menjadi lebih likuid.

Dari hasil penelitian tidak terbukti adanya pengaruh yang signifikan volume perdagangan saham terhadap likuiditas saham yang dilihat dari nilai *bid-ask spread*. Hasil penelitian yang tidak signifikan menunjukkan bahwa keputusan investor dalam menahan atau melepas saham yang dimilikinya kurang memperhatikan variabel volume perdagangan saham. Karena investor pada perusahaan yang dijadikan sampel lebih memperhatikan faktor lainnya.

Namun demikian keadaan ini menyebabkan *dealer* tidak perlu memegang saham tersebut terlalu lama atau dapat melepas saham karena *dealer* menganut motif jangka pendek untuk mendapatkan *capital gain* sehingga jangka waktu *dealer* memegang saham tersebut berkurang, mengakibatkan biaya kepemilikan menjadi rendah dan likuiditas saham (*bid-ask spread*) menyempit.

Hasil penelitian ini mendukung beberapa penelitian diantaranya adalah Penelitian yang dilakukan oleh Ima Artafani (2009), magdalena Nany (2002) dengan variabel volume perdagangan, return saham dan *bid ask spread*. Hasil penelitian menunjukkan volume perdagangan berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread*.

4.2.3 Pengaruh Harga Saham dan Volume Perdagangan secara simultan terhadap Likuiditas Saham

Hasil penelitian dapat dilihat dari tabel berikut :

Tabel 4.16
Hasil Uji F-Simultan

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	1.856	2	.928	4.645	.037 ^a
Residual	1.998	10	.200		
Total	3.853	12			

a. Predictors: (Constant), Volume perdagangan, Harga Saham

b. Dependent Variable: Bid-Ask Spread

Variabel harga saham dan volume perdagangan saham secara gabungan atau simultan signifikan pengaruhnya terhadap likuiditas saham (*bid-ask spread*) yang ditunjukkan dengan nilai *Bid-ask spread*. Nilai signifikansi sebesar $0,037 < 0,05$ menunjukkan bahwa ada pengaruh secara simultan harga saham dan volume perdagangan terhadap likuiditas saham. Hasil ini berarti mendukung hipotesis yang telah diajukan yaitu “variabel harga saham dan volume perdagangan secara simultan/gabungan signifikan pengaruhnya terhadap likuiditas saham yang ditunjukkan oleh nilai *bid-ask spread*”. Dengan demikian jika investor saham ingin membeli saham emiten yang melakukan *stock split*, maka investor saham sebaiknya mempertimbangkan kedua variabel ini yaitu variabel harga saham dan volume perdagangan saham, karena variabel-variabel tersebut mempunyai pengaruh terhadap likuiditas saham yang ditunjukkan dengan nilai *bid-ask spread* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2014. Variabel harga saham dan volume perdagangan saham dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan *stocksplitt*.

Hasil penelitian ini mendukung beberapa penelitian sebelumnya yaitu

penelitian Napitupulu , Anggraini (2012), Paramita (2014) dan Shobriati (2013) yang menyatakan bahwa ada pengaruh secara simultan harga saham dan volume perdagangan terhadap likuiditas saham yang ditunjukkan oleh nilai *bid-ask spread*.

