

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang masuk kategori sub property & real estat. Namun tidak semua perusahaan yang masuk kategori sub property & real estat yang dijadikan sampel. Dengan menggunakan metode *purposive sampling*, peneliti telah menetapkan beberapa kriteria untuk menyeleksi perusahaan-perusahaan yang nantinya akan diperoleh beberapa perusahaan yang mampu mewakili keseluruhan perusahaan yang masuk kategori sub property & real estat.

4.1.1. PT. Alam Sutera Realty Tbk (ASRI)

Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) didirikan dengan nama PT Adhihutama Manunggal tanggal 3 November 1993 dan mulai melakukan kegiatan operasional dengan pembelian tanah dalam tahun 1999. Kantor pusat ASRI terletak di Wisma Argo Manunggal, Lt. 18, Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 22, Jakarta 12930 – Indonesia. memegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Alam Sutera Realty Tbk, antara lain: PT Manunggal Prime Development (pengendali) (26,27%) dan PT Tangerang Fajar Industrial Estate (pengendali) (25,21%). Adapun pengendali utama Alam Sutera Realty Tbk adalah keluarga Tuan The Ning King.

4.1.2. PT. Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE)

Bumi Serpong Damai Tbk (BSD City) (BSDE) didirikan 16 Januari 1984 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. Kantor pusat BSD City terletak di Sinar Mas Land Plaza, Telp : (62-21) 5036-8368 Fax : (62-21) 537-3008. BSD Green Office Park, Tangerang. Proyek real estat BSDE berupa Perumahan Bumi Serpong Damai yang berlokasi di Kecamatan Serpong, Kecamatan Legok, Kecamatan Cisauk dan Kecamatan Pagedangan, Propinsi Banten. BSDE dan anak usaha (grup) termasuk dalam kelompok usaha PT Paraga Artamida, sedangkan

pemegang saham akhir Grup adalah Sinarmas Land Limited yang berkedudukan di Singapura. Pemegang saham yang memiliki 5 % atau lebih saham Bumi Serpong Damai Tbk, antara lain: PT Paraga Artamida (26,57%) dan PT Ekacentra Usaha Maju (26,47%). Saat ini BSDE memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni Duta Pertiwi Tbk (DUTI)

4.1.3. PT Ciputra Development Tbk (CTRA)

PT Ciputra Development Tbk adalah salah satu perusahaan properti Indonesia. Didirikan pada tahun 1981, pengembangan properti perumahan skala besar dan komersial. Seiring dengan perkembangan usaha, pada tahun 1994 Perseroan melakukan Penawaran Umum Perdana pada Bursa Efek Indonesia (pada saat itu masih bernama Bursa Efek Jakarta). Pada tahun 1999, anak perusahaan, PT Ciputra Surya melakukan Penawaran Umum Perdana pada Bursa Efek Indonesia dan selanjutnya PT Ciputra Property pada tahun 2007. Namun pada tahun 2016, PT Ciputra Surya Tbk kembali bergabung dengan Induk, PT Ciputra Development Tbk. Berkantor pusat di Jakarta, perusahaan telah memperluas operasinya dan saat ini mengembangkan dan mengoperasikan properti perumahan dan komersial dalam kota besar di seluruh Indonesia maupun proyek internasional yang terletak di Cina.

4.1.4. PT Intiland Development Tbk (DILD)

Didirikan di Indonesia tanggal 10 Agustus 1955 dan mulai beroperasi di bidang perbankan sejak tanggal 12 Oktober 1956. Kantor pusat Intiland berlokasi di Grand Indonesia, Jalan M.H. Thamrin No. 1, Jakarta 10310. Dan memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Saham Perdana Intiland (IPO) sebanyak 662.400.000 saham dengan jumlah nilai nominal Rp500,- dengan harga penawaran Rp1.400,- per saham, yang merupakan 22% dari modal saham yang ditempatkan dan disetor, sebagai bagian dari divestasi kepemilikan saham Republik Indonesia yang diwakili oleh Badan Penyehatan Perbankan

Nasional (BPPN). Penawaran umum ini dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya pada tanggal 31 Mei 2000.

4.1.5. PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk (GMTD)

Gowa Makassar Tourism Development Tbk (GMTD) didirikan tanggal 14 Mei 1991 dengan nama PT Gowa Makassar Tourism Development Corporation dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tanggal 21 Juni 1997. Kantor pusat GMTD berlokasi di Jalan Metro Tanjung Bunga Mall GTC GA-9 No. 1B Tanjung Bunga, Makassar 90134, Sulawesi Selatan – Indonesia. Telp: (62-411) 811-3456 Fax: (62-411) 811-3494. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Gowa Makassar Tourism Development Tbk, antara lain: PT Makassar Permata Sulawesi (32,50%), Pemerintah Propinsi Sulawesi Selatan (13,00%), Pemerintah Kab. Gowa (6,50%), Pemerintah Kota Makassar (6,50%) dan Yayasan Partisipasi Pembangunan Sulawesi Selatan (6,50%).

4.1.6 Perdana Gapuraprima Tbk (GPRA)

Perdana Gapuraprima Tbk (GPRA) didirikan tanggal 21 Mei 1987 dengan nama PT Perdana Gapura Mas dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1994. Kantor pusat GPRA terletak di The Bellezza, Permata Hijau, Jl. Arteri Permata Hijau No. 34, Jakarta 12210. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Perdana Gapuraprima Tbk, antara lain: PT Citraabadi Kotapersada (pengendali) (33,44%), UBS AG Singapore, Non-Treaty Omnibus Account – 2091144090 (23,48%) dan PT Trans Property Investment (15,31%). PT. Perdana Gapura Prima Tbk. Beroperasi dalam pengembangan real estate, apartemen, perkantoran dan pusat perdagangan. GPRA juga bergerak di bidang jasa kontraktor dan perdagangan umum.

4.1.7 Jaya Real Property Tbk (JRPT)

Jaya Real Property Tbk (JRPT) didirikan tanggal 25 Mei 1979 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1980. Kantor pusat Jaya Property terletak di CBD Emerald Blok CE/A No. 1, Boulevard Bintaro Jaya Tangerang – 15227, Banten dan proyek berlokasi di Jakarta dan Tangerang. Telp: (62-21) 745-8888, Fax: (62-21) 745-3333, 745-6666. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Jaya Real Property Tbk, antara lain: PT Pembangunan Jaya (63,59%), UBS AG – Singapore (8,02%) dan DBS Bank Ltd. SG-PB Clients (5,98%). PT. jaya real property Tbk. (JRPT) beroperasi sebagai pengembang dibidang perumahan dan komersial dengan portofolio di Jakarta Pusat, Barat dan Selatan.

4.1.8. PT. Lippo Karawaci Tbk (LPKR)

Lippo Karawaci Tbk (LPKR) didirikan tanggal 15 Oktober 1990 dengan nama PT Tunggal Reksakencana. Kantor pusat LPKR terletak di Jl. Boulevard Palem Raya No. 7, Menara Matahari Lantai 22-23, Lippo Karawaci Central, Tangerang 15811, Banten – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan LPKR adalah dalam bidang real estat, pengembangan perkotaan (urban development), pembebasan/pembelian, pengolahan, pematangan, pengurangan dan penggalian tanah; membangun sarana dan prasarana/infrastruktur; merencanakan, membangun, menyewakan, menjual, dan mengusahakan gedung-gedung, perumahan, perkantoran, perindustrian, perhotelan, rumah sakit, pusat perbelanjaan, pusat sarana olah raga dan sarana penunjang, termasuk tetapi tidak terbatas pada lapangan golf, klub-klub, restoran, tempat-tempat hiburan lain, laboratorium medik, apotik beserta fasilitasnya baik secara langsung maupun melalui penyertaan (investasi) ataupun pelepasan (divestasi) modal; menyediakan pengelolaan kawasan siap bangun, membangun jaringan prasarana lingkungan dan pengelolaannya, membangun dan mengelola fasilitas umum, serta jasa akomodasi.

4.1.9. Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI)

Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) didirikan 29 Maret 1972 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1975. Kantor pusat MKPI berlokasi di Jalan Metro Duta Niaga Blok B5 Pondok Indah, Jakarta Selatan. Telp: (62-21) 750-5757, 769-0308 (Hunting), Fax: (62-21) 769-4989, 750-3816. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Metropolitan Kentjana Tbk, antara lain: PT Karuna Paramita propertindo (47,44%), PT Penta Cosmoploitan (7,49%), PT Buditama Nirwana (7,15%), PT Dwitunggal Permata (7,09%) dan PT Apratima Sejahtera (7,09%). Semua pemegang saham ini merupakan pemegang saham pengendali.

4.1.10. Metropolitan Land Tbk (MTLA)

Metropolitan Land Tbk (METLAND) didirikan pada tanggal 16 februari 1994 dan mulai beroperasi secara komersial pada desember 1994. Kantor pusat beralamat di gedung Ario Bimo Sentral Lt. 10, jalan HR. Rasuna Said blok X-2 Kav.5 jakarta 12950 - Indonesia telp; (62-21) 522-6188. Fax;((62-21) 522-6189. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Metropolitan Land Tbk, antara lain: Northern Trust Company SA Reco Newtown Pte. Ltd., singapura (37,50%) PT Metropolitan Persada Internasional (36,70%) dan Bank LTD S/A PTSL as trustee of NS ASEAN Hospitality And Real Estate Fund (14,68%).

4.1.11. Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN)

Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN) didirikan dengan nama PT Bimantara Eka Santosa pada 05 Nopember 1983 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1990. Kantor pusat PLIN The Plaza Office Tower Lt. 10, Jl. MH. Thamrin Kav. 28-30, Jakarta Pusat. Telp : (62-21) 2992-0000 Fax : (62-21) 2992-1111. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Plaza Indonesia Realty Tbk, antara lain: Bumi Serpong

Damai Tbk (BSDE) (35,71%), Indonesian Paradise Property Tbk (INPP) (25,92%) dan MNC Land Tbk (KPIG) (19,90%).

4.1.12. Pudjiadi Prestige Tbk (PUDP)

Pudjiadi Prestige Tbk (PUDP) didirikan dengan nama PT Pudjiadi Prestige Limited pada tanggal 11 September 1980 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1981. Kantor pusat PUDP terletak di Jayakarta Tower Lt. 21 Jl. Hayam Wuruk 126 Jakarta. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Pudjiadi Prestige Tbk, antara lain: PT Istana Kuta Ratu Prestige (pengendali) (44,54%), HSBC International Trust Ltd, Singapura (15,10%) dan Lenawati Pudjiadi (15,05%)

4.1.3. PT. Pakuwon Jati Tbk (PWON)

Pakuwon Jati Tbk (PWON) didirikan tanggal 20 September 1982 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan Mei 1986. Kantor Jakarta Pakuwon terletak di Gandaria 8 Office Tower, Lantai 32, Jl. Sultan Iskandar Muda 8, Jakarta Selatan 12240 – Indonesia dan kantor Surabaya berlokasi di Eastcoast Center Lt. 5, Pakuwon Town Square – Pakuwon City, Jl. Kejawan Putih Mutiara No. 17, Surabaya 60112 – Indonesia. Pemegangan saham yang memiliki 5% atau lebih saham Pakuwon Jati Tbk, yaitu: Burgami Investment Limited (20,90%), PT Pakuwon Arthaniaga (pengendali) (16,75%), Concord Media Investment Ltd (7,39%) dan Raylight Investment Limited (7,15%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PWON bergerak dalam bidang pengusahaan 1). pusat perbelanjaan (Tunjungan Plaza, Supermall Pakuwon Indah, Royal Plaza, Blok M Plaza), 2). pusat perkantoran (Menara Mandiri, Gandaria 8 Office dan Eighty8), 3). hotel dan apartemen (Sheraton Surabaya Hotel & Towers, Somerset dan Ascott Waterplace), serta 4). real estat (Pakuwon City (dahulu Perumahan Laguna Indah), Gandaria City dan kota Kasablanka).

4.1.4. PT. Summarecon Agung Tbk (SMRA)

Summarecon Agung Tbk (SMRA) didirikan tanggal 26 November 1975 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Kantor pusat SMRA berkedudukan di Plaza Summarecon, Jl. Perintis Kemerdekaan Kav. No. 42, Jakarta. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Summarecon Agung Tbk (31/08/2015), antara lain: PT Semarop Agung (pengendali) (25,43%), PT Sinarmegah Jayasentosa (6,60%) dan Mel BK NA S/A Stichting Dep Apg Str Real Est (5,61%).

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Hasil Perhitungan Variabel Penelitian

1. Hasil perhitungan *Bid-ask spread*

Bid-ask spread adalah selisih *bid price* dengan *ask price* untuk saham (Aprilia, 2015). Berikut adalah rumus dari *bid ask spread*:

$$\% \text{ Spread}_{i,t} = \left[\frac{ASK_t - BID_t}{(ASK_t + BID_t)/2} \right] / N$$

Tabel 4.1 Hasil Perhitungan *Bid-ask spread*

NO	KODE	2012	2013	2014	2015	2016	RATA-RATA
1	ASRY	0,169	0,287	0,180	0,212	0,170	0,204
2	BDSE	0,174	0,234	0,141	0,182	0,138	0,174
3	CTRA	0,158	0,308	0,209	0,232	0,173	0,216
4	DILD	0,224	0,278	0,155	0,163	0,124	0,189
5	GMTD	0,000	0,396	0,208	0,147	0,094	0,169
6	GPRA	0,245	0,255	0,261	0,214	0,205	0,236
7	JPRT	0,079	0,161	0,097	0,146	0,155	0,128
8	LPKR	0,129	0,247	0,170	0,188	0,129	0,173
9	MKPI	0,025	0,096	0,089	0,042	0,043	0,059
10	MTLA	0,270	0,192	0,135	0,154	0,170	0,184
11	PLIN	0,131	0,110	0,087	0,225	0,114	0,133
12	PUDP	0,221	0,145	0,127	0,158	0,105	0,151
13	PWON	0,148	0,242	0,191	0,187	0,170	0,188
14	SMRA	0,992	0,276	0,191	0,228	0,163	0,370

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Bid-ask spread merupakan selisih antara beli (*bid*) dengan jual (*ask*). *Bid price* adalah harga tertinggi yang ditawarkan oleh *dealer* atau harga dimana spesialis atau *dealer* menawar untuk membeli saham, sedangkan *ask price* adalah harga terendah dimana *dealer* bersedia untuk menjual saham (Fitriyah, 2012). Dari tabel hasil perhitungan 4.1 di atas dapat disimpulkan bahwa rata-rata *Bid-ask spread* tertinggi adalah PT Summarecon Agung Tbk sebesar 0,370

2. Hasil perhitungan volume perdagangan (X1)

Berikut adalah rumus dari volume perdagangan :

$$TVA = \frac{\Sigma \text{ saham yang diperdagangkan}}{\Sigma \text{ saham yang beredar}}$$

Tabel 4.2 Hasil Perhitungan Volume Perdagangan

NO	KODE	2012	2013	2014	2015	2016	RATA-RATA
1	ASRY	1.22	1.22	1.22	1.22	1.22	1.22
2	BSDE	2.29	2.29	2.18	2.08	2.08	2.18
3	CTRA	1.32	1.32	1.32	1.30	1.30	1.31
4	DILD	1.00	1.00	2.32	2.32	2.32	1.79
5	GMTD	2.36	2.36	2.36	2.36	2.36	2.36
6	GPRA	1.00	1.00	1.87	1.87	1.00	1.35
7	JRPT	1.82	1.82	1.82	1.82	1.82	1.82
8	LPKR	2.77	2.77	2.77	2.77	2.77	2.77
s9	MKPI	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
10	MTLA	2.61	2.61	2.61	2.61	2.61	2.61
11	PLIN	1.41	1.41	1.41	1.41	1.41	1.41
12	PUDP	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70
13	PWON	2.49	2.49	2.49	2.49	2.49	2.49
14	SMRA	1.73	1.73	1.73	1.73	1.73	1.73

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Ambarwati, 2008). Volume perdagangan akan menurunkan biaya pemilikan saham sehingga menurunkan *spread*.

Dengan demikian semakin rendah biaya pemilikan saham tersebut yang berarti akan mempersempit *bid ask spread* saham maka semakin aktif perdagangan suatu saham atau semakin besar volume perdagangan suatu saham tersebut. Dari tabel hasil perhitungan 4.2 diatas dapat disimpulkan bahwa rata-rata volume perdagangan tertinggi adalah PT Lippo Karawaci Tbk sebesar 2.77.

3. Hasil perhitungan Risiko saham (X2)

Berikut adalah rumus dari risiko saham:

$$SD = \frac{\sum_{i=1}^N x_i - \bar{x}}{N - 1}^2$$

Tabel 4.3 Hasil Perhitungan Risiko Saham

NO	KODE	2012	2013	2014	2015	2016	RATA-RATA
1	ASRY	0.1647	0.1647	0.1115	0.1446	0.1041	0.1379
2	BSDE	0.1269	0.1491	0.0600	0.0975	0.0961	0.1059
3	CTRA	0.0930	0.1928	0.1376	0.1590	0.0782	0.1321
4	DILD	0.1561	0.2088	0.1105	0.0903	0.0798	0.1291
5	GMTD	0.0000	1.7511	0.1425	0.1027	0.0711	0.4135
6	GPRA	0.1674	0.2563	0.2646	0.0493	0.0833	0.1642
7	JPRT	0.1237	0.1347	0.0523	0.0504	0.0605	0.0843
8	LPKR	0.0806	0.1639	0.1034	0.1063	0.0856	0.1080
9	MKPI	0.1101	0.1002	0.1792	0.0491	0.0620	0.1001
10	MTLA	0.2378	0.1007	0.0766	0.0831	0.1325	0.1261
11	PLIN	0.1299	0.0929	0.2230	0.1505	0.0993	0.1391
12	PUDP	0.2120	0.0825	0.0416	0.0968	0.0365	0.0939
13	PWON	0.0795	0.1583	0.0993	0.1231	0.0918	0.1104
14	SMRA	0.0812	0.1712	0.0873	0.1476	0.0993	0.1173

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan dengan tingkat pengembalian actual (istanti 2009). Risiko saham dapat memengaruhi besar kecilnya *bid ask spread* saham. Pedagang yang memiliki informasi lebih banyak dapat memperoleh keuntungan, pada periode volatilitas harga saham yang tinggi. Dari tabel

hasil perhitungan 4.3 diatas dapat disimpulkan bahwa rata-rata Risiko saham tertinggi adalah PT Goa Makasar Tourism Development Tbk sebesar 0.4135.

4. Hasil perhitungan *Devidend Payout Ratio* (X4)

Berikut adalah rumus dari *devidend payout ratio*:

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Tabel 4.5 Hasil Perhitungan *Devidend Payout Ratio*

NO	KODE	2012	2013	2014	2015	2016	RATA-RATA
1	ASRY	14.600	14.600	137.545	137.545	137.545	88.367
2	BSDE	0.210	0.200	0.075	0.075	0.075	0.127
3	CTRA	120.027	120.027	122,645	122,645	122,645	73.635
4	DILD	0.095	0.295	0.092	0.092	0.092	0.133
5	GMTD	0.280	0.290	0.240	0.240	0.240	0.258
6	GPRA	0.380	0.500	65.000	65.000	65.000	39.176
7	JPRT	0.300	0.310	0.330	0.330	0.330	0.320
8	LPKR	0.078	0.119	0.167	0.167	0.167	0.139
9	MKPI	0.190	0.200	0.180	0.180	0.180	0.186
10	MTLA	49.265	49.265	49.265	49.265	49.265	49.265
11	PLIN	150.005	150.005	150.875	150.875	150.875	150.527
12	PUDP	0.200	0.120	0.120	0.120	0.120	0.136
13	PWON	216.718	216.718	216.718	216.718	216.718	216.718
14	SMRA	0.230	0.430	0.200	0.200	0.200	0.252

Sumber : Data sekunder diolah,2018

Devidend payout ratio adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Dari tabel hasil perhitungan 4.5 diatas dapat disimpulkan bahwa rata-rata *devidend payout rati* tertinggi adalah PT Pakuwon Jati Tbk sebesar 216.718. Sedangkan nilai rata-rata *devidend payout ratio* terendah adalah PT Bumi Serpong Damai Tbk sebesar 0,127.

5. Hasil perhitungan *Market Value* (X5)Berikut adalah rumus dari *market value*:

$$\text{Mkt val}_{it} = \frac{(\sum \text{harga saham}_{it}) * \text{jumlah saham beredar}_{it}}{N}$$

Tabel 4.6.1 Hasil Perhitungan *Market Value*

TAHUN	KODE PERUSAHAAN				
	ASRI	BSDE	CTRA	DILD	GMTD
2012	11,887,894,192	22,644,029,756	11,419,113,679,646	3,615,091,647,019	72,599,670,000
2013	14,303,134,403,473	27,791,062,920,293	15,861,257,071,505	3,615,091,647,019	582,574,275,000
2014	10,333,953,202,097	30,252,307,058,827	16,973,342,395,091	5,483,536,863,865	714,150,600,000
2015	9,140,251,429,901	34,371,391,616,213	18,631,363,344,569	5,715,904,761,845	814,630,912,500
2016	7,592,860,243,721	34,283,177,592,000	19,826,808,093,903	5,157,012,457,038	626,574,075,000
RATA-RATA	10,651,618,694,287	29,868,393,788,696	16,542,376,916,943	4,890,782,768,719	562,105,906,500

Sumber : Data sekunder diolah,2018

Tabel 4.6.2 Hasil Lanjutan Perhitungan *Market Value*

TAHUN	KODE PERUSAHAAN				
	GPRA	JPRT	LPKR	MKPI	MTLA
2012	598,820,844,026	8,227,083,333,333	21,866,110,914,003	3,559,678,308,333	3,527,547,930,848
2013	671,791,275,697	12,323,437,500,000	28,135,549,927,164	7,257,634,908,333	3,723,347,592,463
2014	1,008,221,495,462	13,326,041,666,667	24,212,342,691,934	13,531,518,541,667	3,311,537,475,177
2015	1,030,673,935,976	12,632,812,500,000	27,068,206,782,285	15,376,546,033,333	2,413,771,718,771
2016	783,697,090,322	10,146,354,166,667	20,837,230,585,155	18,677,446,395,833	2,037,539,458,168
RATA-RATA	818,640,928,297	11,331,145,833,333	24,423,888,180,108	11,680,564,837,500	3,002,748,835,085

Sumber : Data sekunder diolah,2018

Tabel 4.6.3 Hasil Lanjutan Perhitungan *Market Value*

TAHUN	KODE PERUSAHAAN			
	PLIN	PUDP	PWON	SMRA
2012	6,132,625,000,000	204,579,781,677	51,310,043,057,000	12,647,478,606,133
2013	6,719,854,166,667	177,466,987,227	16,081,293,901,400	15,370,533,648,233
2014	9,590,916,666,667	153,355,253,333	20,154,793,604,400	18,478,302,868,467
2015	12,314,062,500,000	131,576,830,000	21,398,916,666,400	23,281,218,936,100
2016	13,636,437,500,000	117,103,653,333	26,174,743,904,400	21,333,603,409,300
RATA-RATA	9,678,779,166,667	156,816,501,114	27,023,958,226,720	18,222,227,493,647

Sumber : Data sekunder diolah,2018

Nilai pasar saham merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu akibat aktivitas transaksi di pasar bursa (mekanisme pasar) (Widhyawati & Damayanthi, 2015). Dari tabel hasil perhitungan 4.6 diatas dapat disimpulkan bahwa rata-rata *market value* tertinggi adalah PT Bumi Serpong Damai Tbk sebesar 29,868,393,788,696. Sedangkan nilai rata-rata *market value* terendah adalah PT Pudjiati Prestige Tbk sebesar 156,816,501,114.

4.3 Uji Persyaratan Analisis Data

4.3.1 Hasil Uji Normalitas Data

Menurut Imam Ghozali (2011:160), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi. Uji statistik dalam penelitian ini menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dengan hasil sebagai berikut :

Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas Data

Variabel	Sig	Alpha	Keterangan
<i>Bid-ask spread</i>	0,549	0,05	Normal
Volume Perdagangan	0,203	0,05	Normal
Risiko Saham	0,931	0,05	Normal
<i>Devidend Payout Ratio</i>	0,076	0,05	Normal
<i>Market Value</i>	0,294	0,05	Normal

Sumber : Data sekunder diolah,2018

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai *Kolmogorov Smirnov* (KS) untuk variabel *bid-ask spread*, volume perdagangan, risiko saham, *dividend payout ratio* dan market value berasal dari populasi berdistribusi normal dan nilai Kolmogorov Smirnov (KS) untuk semua variabel penelitian nilai signifikan dari semua variabel adalah lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak dan seluruh variabel berdistribusi Normal.

4.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independe). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal variabel. Ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Hasil matriks korelasi antara variabel bebas dan perhitungan nilai tolerance serta Variance Inflation faktor (VIF) untuk model regresi adalah sebagai berikut :

Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Volume Perdagangan	0,731	1,368	tidak ada multikolinieritas
Risiko Saham	0,698	1,433	tidak ada multikolinieritas
<i>Devidend Payout Ratio</i>	0,802	1,247	tidak ada multikolinieritas
<i>Market Value</i>	0,774	1,293	tidak ada multikolinieritas

Sumber : Data sekunder diolah,2018

Hasil perhitungan Tolerance menunjukkan tidak ada nilai variabel independen yang memiliki nilai Tolerance $> 0,1$ yang berarti tidak ada korelasi antara variabel independen yang nilainya lebih dari 95 persen. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Faktor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki VIF < 10 .

4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau yang tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011:139). Adapun uji ini menggunakan model uji *Glejser* dengan hasil sebagai berikut :

Tabel 4.6 Uji Glejser

Variabel	Sig	Alpha	Keterangan
Volume Perdagangan	0,269	0,05	tidak ada heteroskedastisitas
Risiko Saham	0,867	0,05	tidak ada heteroskedastisitas
<i>Devidend Payout Ratio</i>	0,554	0,05	tidak ada heteroskedastisitas
<i>Market Value</i>	0,748	0,05	tidak ada heteroskedastisitas

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Dalam pengujian heteroskedastisitas hasil dari tabel 4.6 menunjukkan dengan jelas bahwa tidak ada satupun variabel bebas yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel terikat nilai Absolut (AbsRes). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas 5%, jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

4.3.4 Uji Autokorelasi

Autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Hasil uji tersebut adalah sebagai berikut :

Tabel 4.15 Hasil Uji Autokorelasi

Variabel	Durbin-Watson	dL	dU	Kondisi	Simpulan
Volume Perdagangan, Risiko Saham, Devidend Payout Ratio dan Market Value	1,775	1,49	1,74	DW>dU< (4-1,707 = 2,293)	Tidak ada autokorelasi positif

Sumber : Data diolah pada tahun 2017

Dari hasil output di atas didapat nilai DW yang dihasilkan dari model regresi adalah 1,707. Sedangkan dari tabel DW dengan signifikansi 0,05 dan jumlah data (n) = 70, serta $k = 4$ (k adalah jumlah variabel independen) diperoleh nilai dL sebesar 1,49 dan dU sebesar 1,74. Maka nilai DW $1,775 > 1,74 < (4-1,715) = 2,249$ yang berarti dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi positif.

4.4 Pengujian Regresi Linier Berganda

Pengujian dilakukan menggunakan uji regresi linier berganda dengan $\alpha=5\%$. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 4.8 berikut ini:

Tabel 4.8
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

	B	Std.Error	t _{hitung}	Sig
Constanta	11,960	7,764	1.540	0,128
Volume Perdagangan	-0,973	0,065	-14,949	0,000
Risiko Saham	2,777	0.640	4,334	0,000
Devidend Payout Ratio	0,594	0,065	8,865	0,000
Market Value	0,572	0,629	-0,909	0,367
R	0,891			
R Square	0,794			

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Dari hasil tabel 4.8 variabel dependen pada regresi ini adalah *bid-ask spread*, sedangkan variabel independen adalah volume perdagangan, risiko saham,

dividend payout ratio dan *market value*. Model regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah:

$$Y = a + b_1VP + b_2RS + b_3DPR + b_4MV + e$$

$$Y = 11,960 - 0,973VP + 2,777 RS + 0,594DPR + 0,572MV$$

Adapun interpretasi dari persamaan tersebut yaitu, sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar 11,960 artinya jika variabel volume perdagangan, risiko saham, *dividend payout ratio* dan *market value* bernilai 0, maka *bid-ask spread* sebesar 11,960.
2. Nilai koefisien volume perdagangan adalah -0,973 artinya setiap kenaikan volume perdagangan akan menurunkan *bid-ask spread* sebesar 0,973 dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (*Ceteris Paribus*).
3. Nilai koefisien risiko saham adalah 2,777 artinya setiap kenaikan risiko saham akan menaikkan *bid-ask spread* sebesar 2,777 dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (*Ceteris Paribus*).
4. Nilai koefisien *dividend payout ratio* adalah 0,594 artinya setiap kenaikan *dividend payout ratio* akan menaikkan *bid-ask spread* sebesar 0,594 dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (*Ceteris Paribus*).
5. Nilai koefisien *market value* adalah 0,572 artinya setiap kenaikan *market value* akan menurunkan *bid-ask spread* sebesar 0,572 dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (*Ceteris Paribus*).

Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,891 artinya tingkat hubungan antara volume perdagangan, risiko saham, volatilitas saham, *dividend payout ratio* dan *market value* adalah positif kuat. Koefisien determinan R^2 (R Square) sebesar 0,794 artinya bahwa kemampuan variabel volume perdagangan, risiko saham, volatilitas saham,

dividend payout ratio dan *market value* untuk menjelaskan variabel *bid-ask spread* sebesar 0,794 atau 79,4% sedangkan sisanya sebesar 61,6% dipengaruhi oleh faktor atau variabel lain diluar penelitian ini.

4.4 Pengujian Hipotesis

4.4.1 Pengaruh Volume perdagangan Terhadap *Bid-Ask Spread*

H0 : Volume perdagangan Saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread*.

H1 : Volume perdagangan Saham berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread*.

Berdasarkan tabel 4.8 didapat perhitungan pada volume perdagangan diperoleh nilai sig (0,00) <0,05. maka H0 ditolak dan H₁ diterima. Artinya Volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread*.

4.4.2 Pengaruh Risiko Saham Terhadap *Bid-Ask Spread*

H0 : Risiko Saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread*.

H2 : Risiko Saham berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread*.

Berdasarkan tabel 4.8 didapat perhitungan pada risiko saham diperoleh nilai sig (0,000)<0,05. maka H0 ditolak dan H₁ diterima. Artinya Risiko saham berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread*.

4.4.3 Pengaruh *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Bid-Ask Spread*

H0 : *Dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread*.

H3 : *Dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread*.

Berdasarkan tabel 4.8 didapat perhitungan pada *dividend payout ratio* diperoleh nilai sig (0,000) <0,05. maka H0 ditolak dan H₁ diterima.

Artinya *Deviden payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread*.

4.4.4 Pengaruh *Market Value* Terhadap *Bid-Ask Spread*.

Ho : *market value* tidak berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread*.

H4 : *market value* berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread*.

Berdasarkan tabel 4.8 didapat perhitungan pada *market value* diperoleh nilai sig (0,364) >0,05. maka H0 diterima dan H₁ ditolak. Artinya *Market value* berpengaruh tidak signifikan terhadap *bid ask spread*.

4.5 Pembahasan

1. Volume perdagangan Berpengaruh Terhadap *Bid-Ask Spread*.

Hasil penelitian pertama menyatakan bahwa volume perdangan berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread* pada perusahaan sub sektor property and real estate. Hal ini diartikan volume perdagangan yang besar menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh investor yang berarti saham tersebut cepat diperdagangkan dan merupakan saham yang aktif sedangkan volume perdagangan yang kecil cenderung memperlihatkan ketidak yakinan investor akan suatu saham yang diperdagangkan.

Volume perdagangan saham merupakan suatu instrument yang dapat digunakan untuk melihat kondisi pasar modal adanya informasi yang dipublikasikan akan mengubah keyakinan para investor yang dapat dilihat sari reaksi pasar tersebut, volume perdagangan yang tinggi dianggap sejalan dengan dengan kenaikan harga. Volume perdagangan yang besar menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh investor yang berarti saham tersebut cepat diperdagangkan dan merupakan saham yang aktif, kondisi seperti itu akan mendorong *broker* untuk tidak memiliki saham dalam jangka waktu yang lama sehingga akan menurunkan biaya pemilikan saham. Jadi semakin aktif perdagangan suatu saham atau semakin besar volume perdagangan maka dengan sendirinya akan menekan biaya pemilikan yang akan berdampak pada semakin kecilnya *bid ask spread*

Volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian (Istianti, 2009) yang menyatakan bahwa volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread*

2. Risiko Saham Berpengaruh Terhadap Bid-Ask Spread

Hasil penelitian kedua menyatakan bahwa risiko saham berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread* pada perusahaan sub sektor property and real estate. Hal ini terjadi karena *dealer* menganut motif jangka panjang dalam berinvestasi, dengan maksud yaitu untuk dapat menutup biaya transaksi yang terjadi untuk membeli saham tersebut. Maka dari itu hasil dari penelitian ini tidak menunjukkan adanya pengaruh negatif.

Risiko saham dapat memengaruhi besar kecilnya *bid ask spread* saham. Pedagang yang memiliki informasi lebih banyak dapat memperoleh keuntungan, pada periode volatilitas harga saham yang tinggi. Hal tersebut mengakibatkan *dealer/broker* memperbesar keuntungan sebagai kompensasi atas risiko kerugian dengan meningkatkan *spread*-nya. Untuk menutupi risiko saham yang semakin tinggi maka *dealer* menggunakan *spread* yang lebih besar. Risiko berhubungan positif dipengaruhi oleh tinggi rendahnya *bid ask spread*, ketika *Bid ask spread* mengalami peningkatan maka risiko mengalami kenaikan.

Risiko saham merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan dengan tingkat pengembalian aktual. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian (Aprilia, 2015) yang menyatakan bahwa risiko saham berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread*.

3. Devidend Payout Ratio Berpengaruh Terhadap Bid-Ask Spread.

Hasil penelitian ketiga menyatakan bahwa devident payout ratio berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread* pada perusahaan sub sektor property and real estate. Hal ini terjadi dikarenakan pembayaran deviden yang dilakukan oleh

perusahaan meningkat maka hal ini menurunkan biaya kepemilikan dan pada akhirnya menurunkan tingkat *bid ask spread*.

Di dalam penelitian Suharsono (1999) faktor yang paling dominan dan pengambilan keputusan pembelian saham adalah harapan investor mendapat dividen yang memadai. Dalam kaitannya dengan *bid ask spread*, Apabila pembayaran deviden yang dilakukan perusahaan meningkat maka risiko yang ditanggung oleh investor akan menurun dampaknya risiko yang ditanggung perusahaan berkurang mengakibatkan penurunan *bid ask spread*. Apabila suatu saham aktif diperdagangkan maka *dealer/broker* tidak akan lama menyimpan saham tersebut sebelum diperdagangkan. Hal ini akan mengakibatkan menurunnya biaya pemilikan dan pada akhirnya menurunkan tingkat *bid ask spread*.

Deviden payot ratio merupakan bagian dari keuntungan perusahaan yang yang didistribusikan kepada para pemegang saham dan pada umumnya dilakukan secara berkala. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian (aprilia, 2015) yang menyatakan bahwa resiko saham berpengaruh signifikan terhadap *bid ask spread*.

4. Market Value Tidak Berpengaruh Signifikan Terhadap *Bid Ask Spread*.

Hasil penelitian keempat menyatakan bahwa market value berpengaruh tidak signifikan terhadap *bid ask spread* pada perusahaan sub sektor property and real estate. Hal ini terjadi dikarenakan market value yang tinggi tidak membuat *dealer/broker* menurunkan biaya kepemilikan, sehingga *spread* tetap besar.

Market value menunjukkan besarnya ukuran perusahaan. Investor menganggap perusahaan besar memiliki risiko lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena perusahaan besar dianggap lebih mempunyai akses ke pasar modal (Jogiyanto, 2002). Semakin besar ukuran perusahaan dapat diartikan bahwa jumlah aktivitas perdagangan saham juga tinggi diiringi dengan harga saham yang semakin meningkat. Hal ini menyebabkan sehingga *broker/dealer* (perantara pedagang efek) tidak perlu memegang saham tersebut terlalu lama sehingga menurunkan biaya pemilikan saham yang berarti mempersempit *bid ask spread* saham tersebut. market value yang tinggi tidak membuat *dealer/broker*

menurunkan biaya kepemilikan, sehingga *spread* tetap besar. Hal ini dimungkinkan karena harga saham yang tinggi tidak dibarengi dengan volume perdagangan yang tinggi pula. Perlu diingat bahwa market value didapat dari perkalian harga rata-rata saham dengan jumlah saham beredar. Artinya walaupun tidak semua saham beredar aktif diperdagangkan oleh investor karena investor lebih suka untuk memiliki saham tersebut dalam waktu yang lama.

market value merupakan nilai pasar yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian (Fitriyah, 2012) yang menyatakan bahwa resiko saham berpengaruh tidak signifikan terhadap *bid ask spread*.