

BAB IV

DESKRIPSI, PEMBUKTIAN HIPOTESIS, DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan objek seluruh perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks JII atau Jakarta *Islamic Index*, perusahaan yang terdaftar dalam indeks JII terdiri dari 30 perusahaan pada setiap tahunnya dengan syarat merupakan 30 saham syariah yang likuid. Namun dalam penelitian ini tidak semua perusahaan yang terdaftar di JII menjadi objek penelitian, terdapat beberapa kriteria yang harus terpenuhi yaitu Perusahaan-perusahaan yang tergabung di JII (Jakarta *Islamic Index*) pada tahun 2019-2020. Perusahaan secara konsisten atau tidak pernah di delisting dari JII (Jakarta *Islamic Index*) selama tahun penelitian 2019-2020. Perusahaan yang memenuhi kelengkapan data (*closing price, bid price, ask price, IHSG*, dan volume perdagangan) selama tahun penelitian 2019-2020.

Dari kriteria di atas terdapat 17 perusahaan yang memenuhi kriteria pemilihan sampel sekaligus menjadi objek penelitian dalam penelitian ini. Berikut merupakan profil singkat 17 perusahaan yang terpilih.

1. PT Adaro Energy Tbk.

PT Adaro Energy Tbk. atau yang biasa disebut dengan ADRO pertama kali didirikan pada tanggal 28 Juli 2004 dengan nama PT Padang Karunia. Perusahaan ini merupakan perusahaan sektor energy yang memiliki usaha dalam bidang pertambangan minyak, gas, dan batu bara (*coal mining*). PT Adaro Energy

Tbk. Mulai melantai atau mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 16 Juli 2008. Presiden direktur PT Adaro Energy Tbk. pada saat ini adalah Garibaldi Thohir.¹

2. PT AKR Corporindo Tbk.

AKRA merupakan kode saham dari PT AKR Corporindo Tbk. yang dimiliki oleh keluarga Soegiarto dan Haryanto Adikoesoemo, didirikan pada tanggal 28 November 1977 di Surabaya dengan nama PT Aneka Kimia Raya. Perusahaan ini bergerak dalam bidang usaha distribusi bahan kimia, sektor Energy, sub sektor minyak, gas dan batu bara. PT AKR Corporindo Tbk. mulai mencatatkan sahamnya di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada tanggal 03 Oktober 1994, presiden direktur PT AKR Corporindo Tbk. adalah Haryanto Adikoesoemo.²

3. PT Aneka Tambang Tbk.

PT Aneka Tambang Tbk, didirikan pada tanggal 5 Juli 1968 sebagai Badan Usaha Milik Negara yang memiliki nama atau kode saham ANTM yang melantai di BEI pada tanggal 27 November 1997. Perusahaan ini merupakan perusahaan yang bergerak dalam sektor bahan baku tepatnya pada bidang metal dan mineral mining. ANTM memiliki anak perusahaan PT Jatim Arindo Direktur Utama PT Aneka Tambang Tbk. adalah Dana Amin.³

4. PT Bariti Pacific Tbk.

PT Bariti Pacific Tbk. yang sering disebut dengan BRPT adalah perusahaan sektor barang baku yang berdiri pada tanggal 4 April 1979, memiliki bidang usaha utama kehutanan, perkebunan, pertambangan, industri, properti dll. Pada awalnya perusahaan ini

¹Idx.co.id, “Sejarah Profil Singkat Adaro Energy(ADRO),” Desember 2021, <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/detail-profile-perusahaan-tercatat/?kodeEmiten=ADRO>

² Idx.co.id, “Sejarah Profil Singkat AKR Corporindo Tbk (AKRA),” Desember 2021, <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/detail-profile-perusahaan-tercatat/?kodeEmiten=AKRA>

³Idx.co.id, “Sejarah Profil Singkat Aneka Tambang Tbk (ANTM),” Desember 2021, <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/detail-profile-perusahaan-tercatat/?kodeEmiten=ANTM>

memiliki nama PT Bumi Raya Pura Mas Kalimantan. BRPT kemudian mulai mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 1 Oktober 1993 dengan kode saham BRPT. Direktur utama PT Bariti Pacific Tbk. saat ini adalah Agus Salim Pangestu.⁴

5. PT XL Axiata Tbk.

EXCL atau PT XL Axiata Tbk. didirikan tanggal 6 Oktober 1989 dengan nama PT Grahametropolitan Lestari merupakan perusahaan yang bergerak dalam sektor infrastruktur dengan bidang usaha Jasa Telekomunikasi Indonesia mulai mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tanggal 29 September 2005. Presiden direktur PT XL Axiata Tbk. saat ini adalah Dian Siswarini.⁵

6. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. Berdiri pada tanggal 2 September 2009, merupakan perusahaan yang tergolong dalam sektor barang konsumen primer yang mulai beroperasi secara komersial sejak tanggal 1 Oktober 2009. Usaha perusahaan ICBP lebih fokus pada industri makanan olahan khususnya makanan dan minuman dengan bidang usaha utama industri produk makanan bermerek. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. adalah anak usaha dari INDF, memiliki Direktur utama yaitu Anthoni Salim. Pencatatan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) dimulai sejak tanggal 07 Oktober 2010 dengan kode saham ICBP.⁶

7. PT Vale Indonesia Tbk.

⁴ Idx.co.id, “Sejarah Profil Singkat Bariti Pacific Tbk (BRPT),” Desember 2021, <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/detail-profile-perusahaan-tercatat/?kodeEmiten=BRPT>

⁵ Idx.co.id, “Sejarah Profil Singkat XL Axiata Tbk (EXCL),” Desember 2021, <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/detail-profile-perusahaan-tercatat/?kodeEmiten=EXCL>

⁶ Idx.co.id, “Sejarah Profil Singkat Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP),” Desember 2021, <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/detail-profile-perusahaan-tercatat/?kodeEmiten=ICBP>

PT Vale Indonesia Tbk. adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang usaha *metal and mineral mining* atau logam dan mineral, didirikan pada tanggal 25 Juli 1968 dan tergabung dalam sektor barang baku. PT Vale Indonesia Tbk mulai melantai di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 16 Mei 1990 dengan nama atau kode saham INCO. Presiden direktornya saat ini adalah Febrianny Eddy.⁷

8. PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

INDF atau PT Indofood Sukses Makmur adalah perusahaan yang fokus pada bidang usaha *food and beverages*. INDF mulai mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tanggal 14 Juli 1994 dan tergabung dalam perusahaan sektor barang konsumen primer. Saat ini Direktur Utama PT Indofood Sukses Makmur adalah Anthoni Salim.⁸

9. PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk.

PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk. juga sering disebut dengan INTP. INTP adalah kode saham PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk. Sejak melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 05 Desember 1989. INTP adalah perusahaan yang didirikan pada tanggal 16 Januari 1985 dan tergabung dalam sektor Barang baku, dengan industri material konstruksi, fokus usaha utama INTP adalah produsen semen. Direktur utama PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk. saat ini adalah Christian Kartawijaya.⁹

10. PT Kalbe Farma Tbk.

⁷ Idx.co.id, “Sejarah Profil Singkat Vale Indonesia Tbk (INCO),” Desember 2021, <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/detail-profile-perusahaan-tercatat/?kodeEmiten=INCO>

⁸ Idx.co.id, “Sejarah Profil Singkat Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF),” Desember 2021, <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/detail-profile-perusahaan-tercatat/?kodeEmiten=INDF>

⁹ Idx.co.id, “Sejarah Profil Singkat Indocement Tungal Prakarsa Tbk (INTP),” Desember 2021, <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/detail-profile-perusahaan-tercatat/?kodeEmiten=INTP>

PT Kalbe Farma Tbk. merupakan perusahaan internasional yang berdiri pada tanggal 10 September 1966, bergerak dalam bidang farmasi atau kesehatan, perusahaan ini mulai melantai atau mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tanggal 30 Juli 1991 dengan kode saham KLBF. Presiden direktur PT Kalbe Farma Tbk. saat ini adalah Vidjongtius.¹⁰

11. PT Bukit Asam Tbk.

PTBA merupakan kode saham dari PT Bukit Asam Tbk. berdiri pada tahun 1950, bergerak dalam sektor energi, bidang utama usaha PT Bukit Asam Tbk. adalah pertambangan batu bara atau *coal mining*. PT Bukit Asam Tbk. Anak perusahaan BUMN yang bersifat publik, memiliki beberapa anak perusahaan seperti Bukit Asam Banko, dan beberapa anak perusahaan lainnya, mulai mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 23 Desember 2002. Direktur utama saat ini adalah Suryo Eko Hadiano.¹¹

12. PT Surya Citra Media Tbk.

PT Surya Citra Media Tbk. adalah perusahaan yang bergerak dalam sektor barang konsumen non primer dengan bidang usaha utama media, berdiri pada tanggal 29 Januari 1999 dengan nama PT Cipta Aneka Selaras. Perusahaan PT Surya Citra Media Tbk. Mulai mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Juli 2002, dengan kode saham SCMA. Direktur utama PT Surya Citra Media Tbk. saat ini adalah Sutanto Hartono.¹²

¹⁰ Idx.co.id, “Sejarah Profil Singkat Kalbe Farma Tbk (KLBF),” Desember 2021, <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/detail-profile-perusahaan-tercatat/?kodeEmiten=KLBF>

¹¹ Idx.co.id, “Sejarah Profil Singkat Bukit Asam Tbk (PTBA),” Desember 2021, <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/detail-profile-perusahaan-tercatat/?kodeEmiten=PTBA>

¹² Idx.co.id, “Sejarah Profil Singkat Surya Citra Media Tbk (SCMA),” Desember 2021, <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/detail-profile-perusahaan-tercatat/?kodeEmiten=SCMA>

13. PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.

SMGR atau PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. Pada awalnya memiliki nama Semen Gresik (Persero) yang berdiri pada tahun 25 Maret 1953. SMGR adalah perusahaan yang bergerak dalam sektor barang baku, sedangkan usaha utama PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. adalah memproduksi semen atau produsen semen. PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. mulai melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 Juni 1991. Saat ini Direktur utama PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. adalah Hendri Prio Santoso.¹³

14. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk.

PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. Adalah perusahaan yang memiliki usaha dalam bidang penyelenggara jaringan dan jasa telekom, berdiri pada tanggal 6 Juli 1965 di Jakarta. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk termasuk dalam sektor infrastruktur yang mulai mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 14 November 1995 dengan kode saham TLKM. Perusahaan ini juga memiliki beberapa anak perusahaan seperti Telkomsel, Mitratel, infomedia Nusantara, dll. Direktur utama saat ini adalah Ririek Adriansyah.¹⁴

15. PT United Tractors Tbk.

PT United Tractors Tbk. Atau sering disebut dengan UNTR didirikan oleh Astra Internasional pada tanggal 13 Oktober 1972 dengan nama PT Inter Astra Motor Works, merupakan salah satu perusahaan terbuka yang mencatatkan juga sahamnya di Bursa Efek Indonesia sejak tanggal 19 September 1989.

¹³ Idx.co.id, “Sejarah Profil Singkat Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR),” Desember 2021, <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/detail-profile-perusahaan-tercatat/?kodeEmiten=SMGR>

¹⁴ Idx.co.id, “Sejarah Profil Singkat Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (TLKM),” Desember 2021, <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/detail-profile-perusahaan-tercatat/?kodeEmiten=TLKM>

PT United Tractors Tbk. Adalah anak usaha dari PT Astra Internasional yang bergerak dalam bidang usaha *wholesale (durable goods)*, tergolong dalam sektor perindustrian. Perusahaan ini juga memiliki anak perusahaan PT United Tractors Pandu Engineering, PT Pamapersada Nusantara, dan anak perusahaan lainnya Adapun Presiden direktur PT United Tractors Tbk. adalah Frans Kesuma.¹⁵

16. PT Unilever Indonesia Tbk.

PT Unilever Indonesia Tbk. adalah perusahaan yang bergerak dalam sektor barang konsumen primer, perusahaan Unilever ini memiliki usaha *fast moving consumer goods* di mana produk yang dihasilkan adalah produk perawatan tubuh yang sifatnya primer. Produk-produk PT Unilever hampir memenuhi seluruh kamar mandi di Indonesia, baik itu sabun, sampo, hingga alat kecantikan lainnya.

PT Unilever Indonesia Tbk. mulai mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 11 Januari 1982 dengan kode saham UNVR. Presiden direktur PT Unilever Indonesia Tbk. saat ini adalah Ira Novianti.¹⁶

17. PT Wijaya Karma Tbk.

WIKAR atau PT Wijaya Karma Tbk. adalah perusahaan yang berdiri sejak tanggal 29 Maret 1961 dengan nama perusahaan negara Widjaja Karja, pada tanggal 27 Juli 1971 PN Widjaja Karja dinyatakan bubar dan dilahirkan kembali pada tanggal 20 Desember 1972 dengan nama PT Wijaya Karma.

Perusahaan ini bergerak dalam bidang jasa konstruksi, termasuk dalam sektor infrastruktur. Perusahaan PT Wijaya Karma Tbk. Memiliki nama atau kode saham WIKAR,

¹⁵ Idx.co.id, "Sejarah Profil Singkat United Tractors Tbk (UNTR)," Desember 2021, <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/detail-profile-perusahaan-tercatat/?kodeEmiten=UNTR>

¹⁶ Idx.co.id, "Sejarah Profil Singkat Unilever Indonesia Tbk (UNVR)," Desember 2021, <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/detail-profile-perusahaan-tercatat/?kodeEmiten=UNVR>

perusahaan ini mulai melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tanggal 29 Oktober 2007. Direktur utama saat ini adalah Agung Budi Waskito.¹⁷

B. Deskripsi Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa historical data dari seluruh sampel penelitian yang di akses melalui website resmi bursa efek Indonesia www.idx.co.id dan <https://finance.yahoo.com>. Data variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *overreaction*, *bid ask spread*, dan likuiditas saham. Sedangkan data variabel dependen dalam penelitian ini adalah *price reversal*.

Berdasarkan dari pengolahan data sekunder yang telah dilakukan, data penelitian yang diperoleh adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1
Data Penelitian *Overreaction*, *Bid Ask Spread*, Likuiditas Saham, dan *Price Reversal* Saham JII (Jakarta Islamic Index) 2019-2020 yang Memenuhi Syarat Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Bln – Thn	<i>Overreaction</i> (X1)	<i>Bid Ask Spread</i> (X2)	Likuiditas Saham (X3)	<i>Price Reversal</i> (Y)
1.	PT Adaro Energy Tbk.	Jan-19	0,07	0,22	1.930.010.500	10,35
		Feb-19	-0,05	0,18	1.236.807.900	-37,64
		Mar-19	0,02	0,12	1.063.685.900	92,81
		Apr-19	-0,02	0,08	742.702.300	-13,00
		Mei-19	0,03	0,16	943.790.200	-46,18
		Jun-19	0,02	0,14	708.591.700	89,18
		Jul-19	-0,08	0,19	858.853.000	-31,90
		Ags-19	-0,12	0,23	1.407.692.100	8,85
		Sep-19	0,15	0,29	1.662.304.600	-20,97
		Okt-19	0,01	-1,60	796.299.200	-16,75
		Nov-19	-0,03	0,17	929.095.000	-22,66
		Des-19	0,16	0,33	1.528.085.400	209,40

¹⁷ Idx.co.id, “Sejarah Profil Singkat Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA),” Desember 2021, <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/detail-profile-perusahaan-tercatat/?kodeEmiten=WIKA>

		Jan-20	-0,21	0,26	1.279.097.400	-19,22
		Feb-20	0,02	0,22	833.007.600	-7,89
		Mar-20	0,00	0,67	1.517.246.700	16,03
		Apr-20	-0,12	0,32	997.804.400	8,39
		Mei-20	0,16	0,24	1.231.599.000	-15,58
		Jun-20	-0,14	0,22	1.432.615.100	51,73
		Jul-20	0,03	0,18	1.653.905.200	15,72
		Ags-20	-0,02	0,15	1.088.353.200	-47,85
		Sep-20	0,11	0,17	1.790.850.700	-65,77
		Okt-20	-0,06	0,13	1.230.494.200	-21,12
		Nov-20	0,10	0,29	2.658.843.700	-69,01
		Des-20	-0,04	0,18	3.812.829.700	-21,18
2.	PT AKR Corporindo Tbk.	Jan-19	0,17	0,24	181.825.300	10,35
		Feb-19	0,07	0,13	125.504.900	-37,64
		Mar-19	-0,15	0,24	129.464.500	92,81
		Apr-19	-0,06	0,12	88.342.600	-13,00
		Mei-19	-0,07	0,15	139.944.700	-46,18
		Jun-19	0,00	0,15	127.596.900	89,18
		Jul-19	-0,03	0,14	189.264.700	-31,90
		Ags-19	0,08	0,16	140.861.600	8,85
		Sep-19	-0,08	0,16	131.689.600	-20,97
		Okt-19	0,03	0,16	124.490.100	-16,75
		Nov-19	-0,11	0,20	248.453.900	-22,66
		Des-19	0,11	0,16	217.797.000	209,40
		Jan-20	-0,10	0,20	275.762.400	-19,22
		Feb-20	-0,12	0,36	183.013.600	-7,89
		Mar-20	-0,09	0,62	225.199.700	16,03
		Apr-20	0,18	0,35	480.403.400	8,39
		Mei-20	-0,03	0,20	254.171.400	-15,58
		Jun-20	0,05	0,22	416.413.700	51,73
		Jul-20	0,08	0,20	409.054.400	15,72
		Ags-20	-0,01	0,14	378.202.400	-47,85

		Sep-20	-0,05	0,21	373.444.400	-65,77
		Okt-20	0,00	0,08	253.858.100	-21,12
		Nov-20	-0,01	0,20	696.794.900	-69,01
		Des-20	0,03	0,23	736462200	-21,18
3.	PT Aneka Tambang Tbk	Jan-19	0,21	0,29	2.518.089.500	10,35
		Feb-19	0,07	0,21	3.722.444.200	-37,64
		Mar-19	-0,13	0,21	1.512.069.100	92,81
		Apr-19	-0,03	0,11	8758288.00	-13,00
		Mei-19	-0,12	0,27	1.291.730.500	-46,18
		Jun-19	0,14	0,17	1.262.576.400	89,18
		Jul-19	0,10	0,21	2.257.944.500	-31,90
		Ags-19	0,15	0,32	3.567.699.800	8,85
		Sep-19	-0,06	0,20	2.233.139.000	-20,97
		Okt-19	-0,10	0,15	1.958.823.400	-16,75
		Nov-19	-0,12	0,21	1.158.128.000	-22,66
		Des-19	0,07	0,16	1.046.851.800	209,40
		Jan-20	-0,09	0,25	1.776.096.000	-19,22
		Feb-20	-0,12	0,33	1.138.955.000	-7,89
		Mar-20	-0,05	0,63	2.047.713.800	16,03
		Apr-20	0,09	0,33	2.029.443.100	8,39
		Mei-20	0,04	0,14	1.062.384.700	-15,58
		Jun-20	0,10	0,19	2.024.318.400	51,73
		Jul-20	0,16	0,25	2.134.313.500	15,72
		Ags-20	0,11	0,24	2.899.721.800	-47,85
		Sep-20	-0,07	0,21	1.531.299.300	-65,77
		Okt-20	-0,90	0,50	85033182.00	-21,12
		Nov-20	9,76	0,19	799.757.290	-69,01
		Des-20	-0,90	0,61	117.478.598	-21,18
4.	PT Bariti Pacific Tbk.	Jan-19	0,04	0,15	818.477.500	10,35
		Feb-19	0,16	0,24	1.243.200.500	-37,64
		Mar-19	0,18	0,22	1.722.271.000	92,81
		Apr-19	0,13	0,19	2.789.671.000	-13,00

		Mei-19	-0,14	0,28	5.138.073.000	-46,18
		Jun-19	-0,05	0,16	1.826.296.000	89,18
		Jul-19	0,20	0,20	2.541.945.000	-31,90
		Ags-19	0,18	0,35	1.815.182.800	8,85
		Sep-19	0,12	0,23	1.897.583.400	-20,97
		Okt-19	-0,05	0,18	1.543.583.400	-16,75
		Nov-19	0,47	0,42	1.523.931.100	-22,66
		Des-19	0,06	0,14	1.308.120.700	209,40
		Jan-20	-0,08	0,24	1.325.951.900	-19,22
		Feb-20	-0,16	0,38	873.825.100	-7,89
		Mar-20	-0,10	0,86	1.480.043.200	16,03
		Apr-20	0,96	0,71	2.359.281.800	8,39
		Mei-20	-0,08	0,28	1.122.578.600	-15,58
		Jun-20	-0,17	0,22	1.044.514.700	51,73
		Jul-20	-0,23	0,39	1.539.472.000	15,72
		Ags-20	-0,13	0,15	1.613.704.900	-47,85
		Sep-20	0,01	0,31	2.114.094.800	-65,77
		Okt-20	0,09	0,23	2.073.743.500	-21,12
		Nov-20	0,07	0,29	2.170.738.700	-69,01
		Des-20	-0,02	0,24	1.490.743.500	-21,18
5.	PT XL Axiata Tbk	Jan-19	0,04	0,19	485.480.000	10,35
		Feb-19	0,12	0,29	744.743.800	-37,64
		Mar-19	0,11	0,18	240.558.300	92,81
		Apr-19	0,09	-1,58	253.762.000	-13,00
		Mei-19	0,02	0,24	267.325.800	-46,18
		Jun-19	0,02	0,08	100.260.100	89,18
		Jul-19	0,08	0,20	259.246.100	-31,90
		Ags-19	0,09	0,15	263.001.700	8,85
		Sep-19	0,01	0,15	329.622.900	-20,97
		Okt-19	0,02	0,09	220.647.400	-16,75
		Nov-19	-0,02	0,19	668.696.000	-22,66
		Des-19	-0,10	0,09	162.037.700	209,40

		Jan-20	-0,02	0,18	147.566.500	-19,22
		Feb-20	-0,02	0,25	374.705.500	-7,89
		Mar-20	-0,06	0,66	451.733.900	16,03
		Apr-20	0,23	0,36	329.902.700	8,39
		Mei-20	0,01	0,17	354.184.800	-15,58
		Jun-20	0,04	0,15	278.877.000	51,73
		Jul-20	-0,15	0,24	288.400.400	15,72
		Ags-20	-0,04	0,12	439.143.100	-47,85
		Sep-20	-0,10	0,26	422.289.100	-65,77
		Okt-20	-0,05	0,11	295.828.300	-21,12
		Nov-20	0,09	0,27	1.378.625.800	-69,01
		Des-20	0,07	0,22	1.877.033.500	-21,18
6.	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Jan-19	-0,02	0,10	147.071.300	10,35
		Feb-19	-0,04	0,07	105.194.200	-37,64
		Mar-19	-0,09	0,16	104.695.400	92,81
		Apr-19	0,05	0,09	152.491.900	-13,00
		Mei-19	0,05	0,09	111.643.200	-46,18
		Jun-19	0,01	0,06	102.733.000	89,18
		Jul-19	0,05	0,09	919339.00	-31,90
		Ags-19	0,14	0,14	171.127.100	8,85
		Sep-19	0,02	0,05	814286.00	-20,97
		Okt-19	-0,04	0,11	114.984.100	-16,75
		Nov-19	0,01	0,09	129.550.900	-22,66
		Des-19	-0,06	0,05	939719.00	209,40
		Jan-20	0,08	0,07	79.860.200	-19,22
		Feb-20	-0,02	0,17	132.287.000	-7,89
		Mar-20	0,16	0,31	155.322.200	16,03
		Apr-20	-0,07	0,10	107.777.900	8,39
		Mei-20	-0,18	0,25	361.796.800	-15,58
		Jun-20	0,12	0,15	326.763.900	51,73
		Jul-20	-0,07	0,07	179.050.100	15,72
		Ags-20	0,09	0,16	201.519.300	-47,85

		Sep-20	0,06	0,10	126.161.500	-65,77
		Okt-20	-0,10	0,06	97.614.300	-21,12
		Nov-20	-0,07	0,10	292.788.100	-69,01
		Des-20	-0,10	0,10	315.626.200	-21,18
7.	PT Vale Indonesia Tbk.	Jan-19	0,13	0,23	408.824.000	10,35
		Feb-19	-0,01	0,14	282.995.600	-37,64
		Mar-19	-0,10	0,18	151.463.000	92,81
		Apr-19	-0,10	0,28	149.145.000	-13,00
		Mei-19	-0,08	0,23	178.400.400	-46,18
		Jun-19	0,13	0,16	96.073.800	89,18
		Jul-19	-0,03	0,15	408.653.100	-31,90
		Ags-19	0,17	0,27	499.964.300	8,85
		Sep-19	0,02	0,22	684.051.700	-20,97
		Okt-19	0,05	0,18	762.297.500	-16,75
		Nov-19	-0,16	0,24	233.846.300	-22,66
		Des-19	0,17	0,22	208.942.700	209,40
		Jan-20	-0,07	0,20	158.335.100	-19,22
		Feb-20	-0,14	0,38	135.977.800	-7,89
		Mar-20	0,05	0,70	230.153.200	16,03
		Apr-20	0,15	0,32	249.665.000	8,39
		Mei-20	0,07	0,26	198.204.700	-15,58
		Jun-20	-0,02	0,15	372.206.000	51,73
		Jul-20	0,17	0,26	504.313.500	15,72
		Ags-20	0,09	0,19	243.690.200	-47,85
		Sep-20	0,01	0,16	212.833.200	-65,77
		Okt-20	0,08	0,32	352.787.000	-21,12
		Nov-20	0,04	0,16	397.973.400	-69,01
		Des-20	0,04	0,27	523.566.800	-21,18
8.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	Jan-19	-0,01	0,09	191.072.100	10,35
		Feb-19	-0,07	0,10	150.909.100	-37,64
		Mar-19	-0,10	0,14	167.285.500	92,81
		Apr-19	0,08	0,14	223.504.300	-13,00

		Mei-19	-0,01	0,19	189.795.000	-46,18
		Jun-19	0,04	0,08	124.610.200	89,18
		Jul-19	0,00	0,07	150.168.900	-31,90
		Ags-19	0,13	0,14	220.264.200	8,85
		Sep-19	0,00	0,08	132.624.300	-20,97
		Okt-19	-0,01	0,08	148.193.200	-16,75
		Nov-19	0,07	0,06	140.258.500	-22,66
		Des-19	-0,05	0,05	152.007.900	209,40
		Jan-20	0,04	0,06	152.007.900	-19,22
		Feb-20	-0,09	0,21	153.891.300	-7,89
		Mar-20	0,14	0,37	255.782.500	16,03
		Apr-20	-0,01	0,13	214.630.600	8,39
		Mei-20	-0,13	0,25	267.950.100	-15,58
		Jun-20	0,09	0,07	254.386.900	51,73
		Jul-20	-0,05	0,07	254.386.900	15,72
		Ags-20	0,16	0,22	265.375.900	-47,85
		Sep-20	0,01	0,13	219.215.700	-65,77
		Okt-20	-0,07	0,05	132.927.700	-21,12
		Nov-20	-0,08	0,08	283.087.900	-69,01
		Des-20	-0,10	0,08	297.337.500	-21,18
9.	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	Jan-19	-0,01	0,17	44.098.800	10,35
		Feb-19	0,01	0,12	22.809.600	-37,64
		Mar-19	0,11	0,19	26.648.700	92,81
		Apr-19	0,03	0,11	26.326.200	-13,00
		Mei-19	0,00	0,24	52.864.700	-46,18
		Jun-19	-0,08	0,09	27.715.100	89,18
		Jul-19	0,12	0,13	42.821.500	-31,90
		Ags-19	-0,02	0,11	50.645.000	8,85
		Sep-19	-0,11	0,20	52.702.700	-20,97
		Okt-19	0,06	0,19	49.656.400	-16,75
		Nov-19	0,00	0,09	31.442.400	-22,66
		Des-19	-0,07	0,09	29.258.000	209,40

		Jan-20	-0,08	0,16	39.071.800	-19,22
		Feb-20	-0,01	0,21	33.022.600	-7,89
		Mar-20	0,01	-1,38	62.184.800	16,03
		Apr-20	-0,11	0,31	63.639.900	8,39
		Mei-20	0,03	0,19	78.411.400	-15,58
		Jun-20	-0,06	0,20	77.537.300	51,73
		Jul-20	0,00	0,11	92.634.800	15,72
		Ags-20	-0,06	0,07	84.536.000	-47,85
		Sep-20	-0,05	0,20	73.255.000	-65,77
		Okt-20	0,12	0,17	50.820.800	-21,12
		Nov-20	0,08	0,27	80.348.000	-69,01
		Des-20	-0,05	0,14	89.840.000	-21,18
10.	PT Kalbe Farma Tbk.	Jan-19	0,00	0,09	437.044.100	10,35
		Feb-19	-0,07	0,09	477.584.400	-37,64
		Mar-19	-0,06	0,05	173.443.400	92,81
		Apr-19	-0,01	0,05	293.758.700	-13,00
		Mei-19	-0,05	0,20	577.782.300	-46,18
		Jun-19	-0,08	0,07	276.130.800	89,18
		Jul-19	-0,02	0,09	372.543.200	-31,90
		Ags-19	0,14	0,22	963.443.400	8,85
		Sep-19	0,02	0,03	553.771.100	-20,97
		Okt-19	-0,07	0,07	518.916.900	-16,75
		Nov-19	-0,06	0,11	477.448.800	-22,66
		Des-19	-0,06	0,07	399.682.400	209,40
		Jan-20	-0,07	0,16	359.837.100	-19,22
		Feb-20	-0,19	0,24	441.323.900	-7,89
		Mar-20	-0,03	-1,44	1.182.501.600	16,03
		Apr-20	0,04	0,32	1.146.748.900	8,39
		Mei-20	-0,06	0,11	707.736.900	-15,58
		Jun-20	-0,03	0,14	635.977.300	51,73
		Jul-20	-0,02	0,16	2.083.450.100	15,72
		Ags-20	-0,09	0,11	790.818.700	-47,85

		Sep-20	0,02	0,13	586.818.300	-65,77
		Okt-20	-0,11	0,09	498.413.600	-21,12
		Nov-20	-0,18	0,07	975.329.700	-69,01
		Des-20	-0,11	0,09	999.311.700	-21,18
11.	PT Bukit Asam Tbk.	Jan-19	-0,05	-0,09	347.699.600	10,35
		Feb-19	-0,06	-0,10	264.091.800	-37,64
		Mar-19	0,05	-0,07	221.047.500	92,81
		Apr-19	-0,06	-0,08	291.874.100	-13,00
		Mei-19	-0,19	-0,38	924.378.400	-46,18
		Jun-19	-0,06	-0,11	518.295.400	89,18
		Jul-19	-0,08	-0,14	566.352.900	-31,90
		Ags-19	-0,09	-0,16	419.104.500	8,85
		Sep-19	-0,06	-0,20	598.100.600	-20,97
		Okt-19	-0,01	-0,17	420.650.500	-16,75
		Nov-19	0,11	-0,20	777.479.100	-22,66
		Des-19	0,05	-0,11	396.413.100	209,40
		Jan-20	-0,11	-0,26	581.240.900	-19,22
		Feb-20	0,10	-0,15	432.746.300	-7,89
		Mar-20	0,14	-0,59	684.371.800	16,03
		Apr-20	-0,18	-0,24	390.591.200	8,39
		Mei-20	0,03	-0,19	1.001.825.200	-15,58
		Jun-20	0,01	-0,25	2.661.096.200	51,73
		Jul-20	-0,04	-0,10	1.181.684.800	15,72
		Ags-20	-0,01	-0,14	692.750.900	-47,85
		Sep-20	0,04	-0,18	507.720.500	-65,77
		Okt-20	-0,06	-0,06	372.752.600	-21,12
		Nov-20	0,11	-0,27	1.223.782.700	-69,01
		Des-20	0,13	-0,31	1.566.414.800	-21,18
12.	PT Surya Citra Media Tbk.	Jan-19	-0,05	0,11	1.249.041.500	10,35
		Feb-19	-0,06	0,10	886.468.000	-37,64
		Mar-19	-0,06	0,12	644.713.500	92,81
		Apr-19	0,13	0,15	730.753.000	-13,00

		Mei-19	-0,07	0,26	1.029.852.500	-46,18
		Jun-19	-0,05	0,12	567.076.000	89,18
		Jul-19	-0,04	0,16	1.049.108.000	-31,90
		Ags-19	-0,19	0,30	2.044.003.500	8,85
		Sep-19	-0,04	0,19	1.297.607.500	-20,97
		Okt-19	0,04	0,22	1.996.901.500	-16,75
		Nov-19	0,02	0,19	6.658.083.500	-22,66
		Des-19	0,13	0,23	4.006.131.500	209,40
		Jan-20	0,08	0,18	2.659.919.000	-19,22
		Feb-20	-0,14	0,32	2.054.615.000	-7,89
		Mar-20	-0,14	0,67	2.983.009.500	16,03
		Apr-20	0,10	0,25	3.325.847.500	8,39
		Mei-20	0,13	0,27	2.807.649.500	-15,58
		Jun-20	0,13	0,30	4.750.478.000	51,73
		Jul-20	0,05	0,15	3.243.610.500	15,72
		Ags-20	-0,05	0,09	2.067.987.000	-47,85
		Sep-20	0,05	0,20	1.822.109.000	-65,77
		Okt-20	0,18	0,28	1.450.224.000	-21,12
		Nov-20	0,01	0,16	1.582.529.000	-69,01
		Des-20	0,33	0,45	1.954.792.000	-21,18
13.	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.	Jan-19	0,05	-0,20	141.489.800	10,35
		Feb-19	0,01	-0,10	95.809.100	-37,64
		Mar-19	0,09	-0,13	60.214.100	92,81
		Apr-19	-0,02	-0,14	108.463.900	-13,00
		Mei-19	-0,11	-0,29	251.800.300	-46,18
		Jun-19	-0,02	-0,12	113.920.000	89,18
		Jul-19	0,11	-0,11	149.093.400	-31,90
		Ags-19	0,04	-0,15	158.747.600	8,85
		Sep-19	-0,10	-0,17	113.031.000	-20,97
		Okt-19	0,09	-0,24	117.837.700	-16,75
		Nov-19	-0,06	-0,14	118.023.000	-22,66
		Des-19	0,00	-0,14	93.119.600	209,40

		Jan-20	0,05	-0,11	99.111.300	-19,22
		Feb-20	-0,04	-0,27	99.542.800	-7,89
		Mar-20	-0,10	-0,72	151.801.600	16,03
		Apr-20	0,00	-0,38	207.579.100	8,39
		Mei-20	0,22	-0,30	120.244.000	-15,58
		Jun-20	-0,05	-0,16	108.062.400	51,73
		Jul-20	-0,09	-0,10	83.600.700	15,72
		Ags-20	0,13	-0,21	117.450.000	-47,85
		Sep-20	-0,06	-0,27	113.498.700	-65,77
		Okt-20	9,38	-0,07	61.802.400	-21,12
		Nov-20	-0,97	-0,32	173.782.100	-69,01
		Des-20	0,00	-0,13	105.168.900	-21,18
14.	PT Telekomunik asi Indonesia (Persero) Tbk.	Jan-19	-0,01	0,09	2.058.489.500	10,35
		Feb-19	0,00	0,05	1.406.071.800	-37,64
		Mar-19	0,02	0,07	992.294.400	92,81
		Apr-19	-0,04	0,09	1.277.605.100	-13,00
		Mei-19	0,07	0,12	2.203.175.100	-46,18
		Jun-19	0,04	0,09	1.366.591.000	89,18
		Jul-19	0,03	0,06	1.510.823.200	-31,90
		Ags-19	0,04	0,11	2.060.842.500	8,85
		Sep-19	-0,01	0,07	1.662.481.700	-20,97
		Okt-19	-0,06	0,08	1.623.971.000	-16,75
		Nov-19	-0,01	0,10	2.161.815.600	-22,66
		Des-19	-0,04	0,05	1.603.330.800	209,40
		Jan-20	0,01	0,06	1.517.434.100	-19,22
		Feb-20	0,00	0,14	1.622.860.400	-7,89
		Mar-20	0,07	0,45	2.871.168.700	16,03
		Apr-20	0,07	0,17	2.173.907.100	8,39
		Mei-20	-0,11	0,15	1.870.296.900	-15,58
		Jun-20	-0,06	0,13	4.030.388.300	51,73
		Jul-20	-0,05	0,06	2.536.262.300	15,72
		Ags-20	-0,08	0,07	2.238.620.700	-47,85

		Sep-20	-0,03	0,16	2.238.620.700	-65,77
		Okt-20	-0,03	0,09	2.760.379.700	-21,12
		Nov-20	0,14	0,32	5.838.181.000	-69,01
		Des-20	-0,04	0,14	4.347.815.800	-21,18
15.	PT United Tractors Tbk.	Jan-19	-0,11	0,15	181.849.000	10,35
		Feb-19	0,04	0,14	131.558.400	-37,64
		Mar-19	0,01	0,08	76.138.700	92,81
		Apr-19	0,01	0,09	75.630.300	-13,00
		Mei-19	-0,03	0,13	82.384.500	-46,18
		Jun-19	0,09	0,12	60.556.600	89,18
		Jul-19	-0,12	0,15	79.520.600	-31,90
		Ags-19	-0,15	0,25	137.506.400	8,85
		Sep-19	0,01	0,16	93.607.100	-20,97
		Okt-19	0,04	0,10	74.167.900	-16,75
		Nov-19	0,00	0,15	67.468.100	-22,66
		Des-19	-0,02	0,09	58.522.700	209,40
		Jan-20	-0,05	0,19	82.889.700	-19,22
		Feb-20	-0,05	0,15	92.953.100	-7,89
		Mar-20	0,19	0,44	106.635.700	16,03
		Apr-20	-0,07	0,24	63.132.000	8,39
		Mei-20	-0,04	0,18	65.069.500	-15,58
		Jun-20	0,02	0,17	86.300.900	51,73
		Jul-20	0,24	0,30	118.634.000	15,72
		Ags-20	0,06	0,24	117.648.100	-47,85
		Sep-20	0,06	0,16	82.043.800	-65,77
		Okt-20	-0,13	0,10	54.316.700	-21,12
		Nov-20	-0,01	0,21	147.423.100	-69,01
		Des-20	0,09	0,21	118.806.700	-21,18
16.	PT Unilever Tbk.	Jan-19	9,81	0,10	250.926.000	10,35
		Feb-19	-37,72	0,04	156.433.500	-37,64
		Mar-19	92,71	0,04	915425.00	92,81
		Apr-19	-13,30	0,14	187.643.500	-13,00

		Mei-19	-45,46	0,10	314.742.500	-46,18
		Jun-19	88,98	0,05	177.862.000	89,18
		Jul-19	-32,15	0,07	256.049.500	-31,90
		Ags-19	8,31	0,13	289.784.500	8,85
		Sep-19	-20,76	0,06	186.543.500	-20,97
		Okt-19	-16,77	0,09	204.239.000	-16,75
		Nov-19	-22,68	0,07	189.794.500	-22,66
		Des-19	208,95	0,06	203.155.500	209,40
		Jan-20	-18,61	0,09	184.983.800	-19,22
		Feb-20	-6,98	0,19	231.664.100	-7,89
		Mar-20	16,23	0,38	446.850.300	16,03
		Apr-20	7,03	0,25	303.973.400	8,39
		Mei-20	-15,77	0,13	326.782.500	-15,58
		Jun-20	51,63	0,09	315.219.100	51,73
		Jul-20	15,75	0,08	272.936.000	15,72
		Ags-20	-48,02	0,05	222.521.400	-47,85
		Sep-20	-65,73	0,08	219.380.000	-65,77
		Okt-20	-29,51	0,05	129.859.300	-21,12
		Nov-20	-78,34	0,06	334.744.900	-69,01
		Des-20	-20,67	0,07	330.117.200	-21,18
17.	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.	Jan-19	0,09	-0,18	677.747.500	10,35
		Feb-19	-0,04	-0,16	405.475.200	-37,64
		Mar-19	0,20	-0,21	486.629.600	92,81
		Apr-19	0,13	-0,16	667.558.600	-13,00
		Mei-19	-0,02	-0,31	592.644.200	-46,18
		Jun-19	0,05	-0,08	271.466.400	89,18
		Jul-19	-0,04	-0,11	3.355.117.400	-31,90
		Ags-19	-0,05	-0,11	393.654.700	8,85
		Sep-19	-0,10	-0,15	358.428.700	-20,97
		Okt-19	0,02	-0,18	327.662.100	-16,75
		Nov-19	-0,09	-0,20	335.416.200	-22,66
		Des-19	0,10	-0,19	341.747.500	209,40

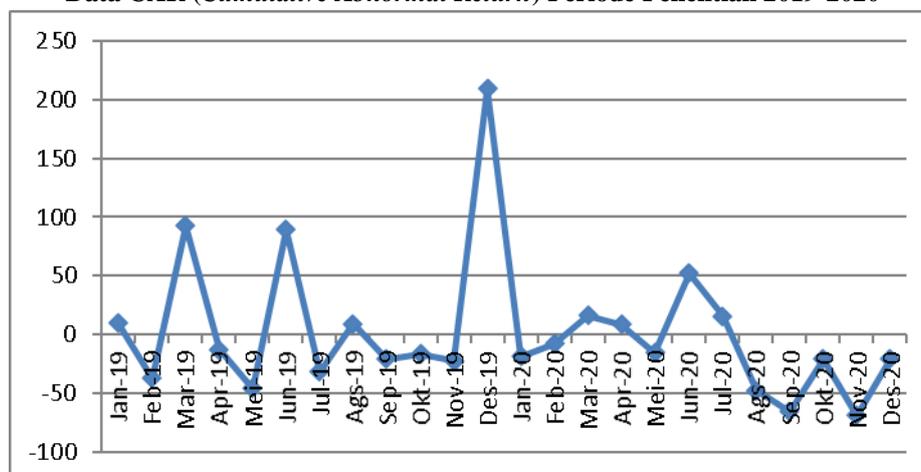
Jan-20	0,01	-0,18	350.049.200	-19,22
Feb-20	0,07	-0,18	211.088.200	-7,89
Mar-20	-0,39	-0,96	872.516.800	16,03
Apr-20	0,10	-0,50	1.189.441.000	8,39
Mei-20	0,13	-0,22	648.545.800	-15,58
Jun-20	0,07	-0,30	862.582.800	51,73
Jul-20	-0,06	-0,12	789.576.100	15,72
Ags-20	0,02	-0,23	572.717.000	-47,85
Sep-20	-0,05	-0,21	321.456.900	-65,77
Okt-20	0,05	-0,18	294.813.800	-21,12
Nov-20	0,25	-0,41	1.059.570.900	-69,01
Des-20	0,16	-0,32	1.468.003.800	-21,18

Sumber: <https://finance.yahoo.com> data diolah Peneliti

C. Identifikasi Terjadinya *Price Reversal*

Fenomena *Price Reversal* atau pembalikan harga saham dapat dilakukan dengan menggunakan metode *Market Adjusted Model* pada nilai *cumulative abnormal return*. Perhitungan *cumulative abnormal return* dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar di bawah ini.

Gambar 4.1
Data CAR (*Cumulative Abnormal Return*) Periode Penelitian 2019-2020



Sumber: <http://finance.yahoo.com> data diolah Peneliti

Pada gambar grafik di atas menunjukkan bahwa terdapat empat kejadian pembalikan harga saham atau *price reversal* yang cukup signifikan selama tahun penelitian 2019-2020. Pergerakan harga saham mengalami trend naik sejak februari 2019 kemudian mengalami penurunan atau pembalikan arah pada bulan maret hingga april 2019. *Price reversal* yang kedua terjadi pada bulan mei 2019 dimana harga saham mengalami kenaikan dan kemudian terjadi pembalikan arah atau penurunan pada bulan juni 2019.

Pada bulan November 2019 pergerakan harga saham kembali mengala I kenaikan hingga bulan desember kemudian disusul oleh pembalikan harga saham yang mengalami penurunan harga dari desember hingga januari 2020. Pada bulan januari 2020 harga mulai bergerak stabil mengalami kenaikan secara perlahan, dibulan mei 2020 harga kembali naik dan mengalami penurunan pada bulan juni sampai September 2020. Hingga akhir desember 2020 harga bergerak cukup stabil dimana terjadi penurunan dan kenaikan harga yang tidak terlalu dalam, walaupun pada beberapa periode harga bergerak naik, namun secara keseluruhan harga mengalami downtrend atau penurunan. Dari grafik diatas dapat diketahui bahwa pada tahun 2019-2020 terjadi fenomena pembalikan harga saham (*Price Reversal*) saham syariah di JII (*Jakarta Islamic Index*).

D. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menilai karakteristik dari sebuah data yang mana karakteristik di sini memiliki banyak macam, seperti nilai mean, median, sum, minimal, maksimal dan modus. Adapun karakter yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai minimum, maximum, mean, dan standar deviasi. Nilai statistik dalam penelitian ini ditunjukkan pada tabel 4.2 di bawah ini.

Tabel 4.2
Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation

Overreaction	408	-78.34	208.95	.1121	14.39888
Bid Ask Spread	408	-1.58	.86	.1028	.23860
Likuiditas Saham	408	22809600	8503318200	805154324.24	1035810435.872
Price Reversal	408	-69.02	209.29	1.9051	58.76319
Valid N (listwise)	408				

Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 25

Berdasarkan hasil statistik deskriptif di atas dapat diketahui bahwa data yang di analisis dalam penelitian ini adalah sebanyak 408 data yang diperoleh dari historical data saham syariah JII (Jakarta *Islamic Index*) pada tahun 2019-2020.

Pada tabel 4.2 tersebut terdapat beberapa karakteristik yang di uji dalam analisis statistik deskriptif yaitu, minimum, maximum, mean dan standar deviation. Dalam variabel *Overreaction* nilai minimum -78.34 dan nilai maximum 208.95 yang berarti bahwa nilai variabel *Overreaction* berkisar antara nilai -78.34 hingga 208.95. Sedangkan nilai rata-rata pada variabel *Overreaction* adalah 0.1121 dengan nilai standar deviation sebesar 14.39888.

Pada variabel *Bid Ask Spread* nilai minimum -1.58 dan nilai maximum 0.86 yang berarti bahwa nilai variabel *Bid Ask Spread* berkisar antara nilai -1.58 hingga 0.86. Sedangkan nilai rata-rata pada variabel *Bid Ask Spread* adalah 0.1028 dengan nilai standar deviation sebesar 0.23860. Kemudian pada variabel Likuiditas Saham nilai minimum 22,809,600 dan nilai maximum 8,503,318,200 yang berarti bahwa nilai variabel Likuiditas Saham berkisar antara nilai 22,809,600 hingga 8,503,318,200. Sedangkan nilai rata-rata pada variabel Likuiditas Saham adalah 805,154,324.24 dengan nilai standar deviation sebesar 1,035,810,435.872.

Sedangkan pada variabel *Price Reversal* nilai minimum -69.02 dan nilai maximum 209.29 yang berarti bahwa nilai variabel *Price reversal* berkisar antara nilai -69.02 hingga 209.29. Sedangkan nilai rata-rata pada variabel *Price reversal* adalah 1.9051 dengan nilai standar deviation sebesar 58.76319.

E. Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam suatu penelitian biasanya dilakukan sebelum melakukan analisis regresi. Di mana uji asumsi klasik ini dilakukan terlebih dahulu dengan tujuan untuk mengetahui apakah analisis regresi dapat dilakukan atau tidak. Analisis regresi dapat dilakukan apabila uji-uji yang terdapat dalam asumsi klasik terpenuhi sesuai dengan dasar pengambilan keputusan yang telah ditetapkan. Adapun uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari empat hal, yaitu uji normalitas, uji multikoloniaritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan salah satu uji asumsi klasik yang dilakukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen dan variabel dependen dalam penelitian ini memiliki sebaran data yang normal atau tidak normal.

Dalam uji normalitas, suatu regresi linier berganda dapat dikatakan baik apabila data yang terdapat di dalamnya terdistribusi normal atau mendekati normal. Untuk mengetahui model regresi dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak, maka dapat dilakukan uji normalitas dengan menggunakan SPSS, yang mana pada penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan metode *Jarque Bera*, yang mana metode *Jarque Bera* ini dapat dilakukan dengan mengembangkan statistic uji berikut ini¹⁸ :

$$JB = \frac{n}{6} \left[S^2 + \frac{(K - 3)^2}{4} \right]$$

Ket :

JB : *Jarque Bera*

n : Banyaknya jumlah data

S : Skewnes

K : Kurtosis

¹⁸ Ibid, Damodar N. Gujarati, 165.

Uji Jarque Bera dapat dikatakan berdistribusi normal apabila nilai $JB < Chi\ Square$ atau hasil Jarque Bera lebih kecil dari $Chi\ Square$ tabel. Adapun hasil output SPSS yang digunakan untuk menguji nilai Jarque Bera adalah sebagai berikut.

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas

Descriptive Statistics					
	N	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	408	1.999	.121	4.710	.241
Valid N (listwise)	408				

Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 25

Pada tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai Skewness pada kolom statistic adalah 1.999 sedangkan nilai Kurtosis pada kolom statistic adalah 4.710 maka uji *Jarque Bera* dapat dilakukan seperti di bawah ini.

$$JB = \frac{408}{6} \left[1.999^2 + \frac{(4.710 - 3)^2}{4} \right]$$

$$JB = 68[3.996001 + 0.73105]$$

$$JB = 68[4.727026]$$

$$JB = 321.437768$$

Dalam penelitian ini nilai *Chi Square* adalah 362.1778 maka $321.438 < 362.1778$ yang mana nilai $JB < Chi\ Square$ berarti bahwa model regresi dapat dikatakan berdistribusi normal, dan dapat dilakukan pada uji asumsi klasik yang berikutnya.

2. Uji Multikoloniaritas

Multikoloniaritas merupakan hubungan antar variabel independen yang terdapat dalam suatu model regresi dan memiliki hubungan linier yang sempurna atau mendekati. Uji

multikoloniaritas ini dilakukan untuk melihat apakah suatu model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang sempurna antar variabel independen.

Dasar pengambilan keputusan pada uji normalitas dapat dilakukan dengan melihat tabel coefficient pada kolom collinearity statistics, jika nilai VIF < 10 dan tolerance > 0.10 maka antar variabel bebas dalam model regresi tidak terjadi multikoloniaritas. Hasil uji multikoloniaritas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikoloniaritas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Overreaction	1.000	1.000
	Bid Ask Spread	.955	1.047
	Likuiditas Saham	.955	1.047

a. Dependent Variable: Price Reversal

Sumber: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 25

Dari tabel 4.4 dapat dilihat bahwa pada variabel *Overreaction* nilai tolerance $1.000 > 0.10$ dan VIF $1.000 < 10$, pada variabel Bid Ask Spread menunjukkan nilai tolerance $0.955 > 0.10$ dan VIF $1.047 < 10$, serta pada variabel Likuiditas Saham nilai tolerance $0.955 > 0.10$ dan $1.047 < 10$. Berdasarkan nilai tolerance dan VIF pada masing-masing variabel di atas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikoloniaritas. Hal ini berarti bahwa model regresi lolos dalam uji multikoloniaritas dan dapat dilanjutkan pada uji heteroskedastisitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas juga merupakan uji asumsi klasik yang digunakan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varian dari residual dalam semua pengamatan model regresi. Dalam suatu penelitian hasil uji yang diharapkan adalah tidak terjadi heteroskedastisitas atau yang biasa disebut dengan homokedastisitas.

Dasar pengambilan keputusan dalam uji heteroskedastisitas pada metode glejser adalah jika nilai sig. > 0.05 maka model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas atau terjadi

homokedastisitas, begitu juga sebaliknya apabila nilai sig < 0.05 maka terjadi heteroskedastitas.

Tabel 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas Glajser

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	39.745	2.711		14.662	.000
	Overreaction	-.023	.145	-.008	-.160	.873
	Bid Ask Spread	-5.383	8.981	-.030	-.599	.549
	Likuiditas Saham	-1.147	.000	-.028	-.554	.580

a. Dependent Variable: apresid

Sumber : Output SPSS, data diolah dengan SPSS 25

Dari hasil output di atas dapat diketahui bahwa nilai sig. *overreaction* adalah $0.873 > 0.05$, nilai sig. variable *bid ask spread* $0.549 > 0.05$, sedangkan nilai sig. likuiditas saham $0.580 > 0.05$. Pada masing-masing variable independen di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi nya lebih besar dari 0.05 maka model regresi dalam penelitian ini dapat dinyatakan lolos yang berarti bahwa terjadi homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan salah satu uji asumsi klasik yang digunakan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode sebelumnya, namun dalam suatu penelitian yang baik diharapkan tidak terdapat adanya autokorelasi.

Dalam penelitian ini pengujian autokorelasi dapat dilihat melalui nilai durbin waston pada hasil output SPSS yang dilakukan. Dasar pengambilan keputusan dalam uji autokorelasi ini adalah jika nilai durbin waston menyatakan $dU < DW < 4-dU$ maka dapat dinyatakan bahwa dalam penelitian tersebut tidak terjadi autokorelasi

Tabel 4.6
Hasil Uji Autokorelasi Durbin Waston

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.247 ^a	.061	.054	57.15834	1.923
a. Predictors: (Constant), Likuiditas Saham, Overreaction, Bid Ask Spread					
b. Dependent Variable: Price Reversal					

Sumber : Output SPSS, data diolah dengan SPSS 25

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 1.923, sedangkan nilai dU dalam penelitian ini adalah 1.84771 dengan menggunakan 204 data penelitian dan 3 variabel independent, dan 4-dU adalah 2.15229. Jika dimasukkan dalam ketentuan Durbin Waston maka $dU < DW < 4-dU$ ($1.848 < 1.923 < 2.152$). Dari nilai tersebut dapat diketahui bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

F. Pengujian Hipotesis

Setelah dilakukan uji asumsi klasik model regresi ditemukan bahwa penelitian ini lolos dalam hasil uji normalitas, multikoloniaritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Hal ini berarti bahwa penelitian ini dapat dilanjutkan pada uji hipotesis yang terdiri dari analisis regresi linier berganda, uji t, uji F, dan koefisien determinasi (R^2).

1. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk menjelaskan pengaruh antara variabel independen *Overreaction* (X_1), *Bid Ask Spread* (X_2), dan Likuiditas Saham (X_3) terhadap variabel dependent *Price Reversal* (Y), serta memprediksi variabel *Price Reversal* jika variabel independen *Overreaction*, *Bid Ask Spread*, dan Likuiditas Saham mengalami penurunan atau kenaikan.

Adapun rumus dalam melakukan analisis regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Tabel 4.7

Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.421	3.668		1.205	.229
	Overreaction	.978	.197	.240	4.971	.000
	Bid Ask Spread	-.582	12.152	-.002	-.048	.962
	Likuiditas Saham	-3.188	.000	-.056	-1.139	.256

a. Dependent Variable: Price Reversal

Sumber : Output SPSS, data diolah dengan SPSS 25

Dari hasil uji SPSS di atas dapat diketahui bahwa nilai *constant* sebesar 4.421, sedangkan nilai koefisien variabel *Overreaction* adalah 0.978, nilai koefisien variabel *Bid Ask Spread* -0.582, dan nilai koefisien variabel likuiditas saham sebesar -3.188. Maka persamaan analisis regresi linier berganda dapat dirumuskan sebagai berikut dengan menggunakan nilai yang terdapat pada tabel 4.8 dalam kolom beta.

$$\text{Price Reversal} = 4.421 + 0.978 (\text{Overreaction}) - 0.582 (\text{Bid Ask Spread}) - 3.188 (\text{Likuiditas Saham}) + e$$

Berdasarkan hasil persamaan model regresi linier berganda di atas maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- a. Dari persamaan regresi linier berganda di atas dapat diketahui bahwa nilai konstanta atau $a = 4.421$ yang berarti bahwa apabila semua nilai variabel independen dianggap konstan atau sama dengan 0 maka variabel dependennya atau *Price Reversal* sebesar 4.421.
- b. Nilai koefisien regresi variabel X_1 *Overreaction* adalah 0.987 yang menunjukkan bahwa nilai koefisien pada variabel ini bernilai positif. Hal ini berarti apabila variabel independen *Overreaction* mengalami kenaikan sebesar 1 maka variabel dependennya (*Price Reversal*) juga akan mengalami kenaikan sebesar 0.987 dengan asumsi bahwa

variabel independen lainnya dianggap konstan atau memiliki nilai 0. Pada persamaan regresi ini dapat diketahui bahwa pergerakan variabel *overreaction* berjalan selaras dengan *Price Reversal*.

- c. Pada variabel X_2 atau *Bid Ask Spread* dapat diketahui bahwa nilai koefisien ditemukan sebesar -0.582 yang berarti bahwa apabila variabel dependen *Bid Ask Spread* mengalami penurunan sebesar 1 maka akan diikuti kenaikan variabel *Price Reversal* sebesar 0.582 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya dianggap memiliki nilai konstan (0). Pada hal ini variabel *Bid Ask Spread* berbanding terbalik dengan variabel *Price Reversal* (Y).
- d. Nilai koefisien regresi pada variabel X_3 Likuiditas Saham adalah sebesar -3.188. dari persamaan regresi tersebut dapat diketahui bahwa apabila Likuiditas Saham mengalami penurunan sebesar 1 maka variabel independen *Price Reversal* akan mengalami kenaikan sebesar 3.188 dengan menggunakan asumsi bahwa variabel independen lainnya bernilai konstan atau 0. Sama halnya dengan variabel *Bid Ask Spread*, variabel Likuiditas Saham juga berbanding terbalik dengan variabel *Price Reversal*.

2. Uji t (Parsial)

Uji t atau yang biasa disebut dengan uji parsial adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui adanya pengaruh antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara parsial atau individu. Variabel independen akan dinyatakan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen jika nilai sig. < 0,05.

Tabel 4.8
Hasil Uji t

Coefficients ^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.421	3.668		1.205	.229
	Overreaction	.978	.197	.240	4.971	.000
	Bid Ask Spread	-.582	12.152	-.002	-.048	.962
	Likuiditas Saham	-3.188	.000	-.056	-1.139	.256

a. Dependent Variable: Price Reversal

Sumber : Output SPSS, data diolah dengan SPSS 25

Pada tabel 4.8 dapat diketahui bahwa pada variabel *Overreaction* nilai sig. Ditemukan sebesar $0.000 < 0.05$ maka keputusan yang di ambil adalah H_0 ditolak dan H_a diterima, sedangkan nilai t variabel *Overreaction* adalah 0.978 yang berarti bahwa *Overreaction* berpengaruh secara positif signifikan terhadap *Price Reversal*.

Pada variabel *Bid Ask Spread* dapat diketahui bahwa nilai sig. $0.962 > 0.05$ maka keputusan yang di ambil adalah H_a ditolak dan H_0 diterima, sedangkan nilai t_{tabel} *Bid Ask Spread* adalah -0.582 yang berarti bahwa variabel *Bid Ask Spread* tidak berpengaruh negative dan signifikan terhadap *Price Reversal*.

Adapun pada variabel Likuiditas Saham nilai sig. yang dihasilkan adalah $0.256 > 0.05$ yang berarti bahwa H_a ditolak dan H_0 diterima, sedangkan nilai t_{tabel} adalah sebesar -3.188. yang berarti bahwa Likuiditas Saham tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price Reversal*.

3. Uji F (Simultan)

Uji F adalah uji yang dilakukan untuk melihat adanya pengaruh yang signifikan antara variabel independen (*Overreaction*, *Bid Ask Spread*, dan Likuiditas Saham) terhadap variabel dependen (*Price Reversal*) secara simultan atau bersamaan. Dasar pengambilan keputusan dalam uji F adalah dengan melihat hasil uji SPSS pada kolom anova di mana uji F akan dikatakan berpengaruh simultan jika nilai $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak H_a diterima.

Tabel 4.9
Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	85518.009	3	28506.003	8.725	.000 ^b
	Residual	1319898.675	404	3267.076		
	Total	1405416.684	407			
a. Dependent Variable: Price Reversal						
b. Predictors: (Constant), Likuiditas Saham, Overreaction, Bid Ask Spread						

Sumber : Output SPSS, data diolah dengan SPSS 25

Pada tabel 4.9 di atas dapat diketahui bahwa pada hasil uji SPSS nilai F_{hitung} ditemukan sebesar 8.725 dan F_{tabel} pada penelitian ini sebesar 8.533 yang berarti bahwa F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} ($8.725 > 8.533$) hal ini berarti bahwa pada penelitian ini variable independen X_1 *Overreaction*, X_2 *Bid Ask Spread*, X_3 Likuiditas Saham berpengaruh secara simultan (bersama-sama) terhadap variable dependen Y *Price Reversal*.

4. Koefisien Determinasi (R^2)

Dalam uji hipotesis ini koefisien determinasi dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen, hal ini dapat dijelaskan dengan melihat besarnya nilai koefisien determinasi yaitu antara 0 dan 1. Jika nilai koefisien determinasi kecil, maka berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas. Begitu juga sebaliknya, jika nilai R^2 cukup besar dan mendekati 1 maka berarti variabel independen dapat memberikan hampir semua informasi dalam memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel 4.10
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.247 ^a	.061	.054	57.15834
a. Predictors: (Constant), Likuiditas Saham, Overreaction, Bid Ask Spread				
b. Dependent Variable: Price Reversal				

Sumber : Output SPSS, data diolah dengan SPSS 25

Berdasarkan pada tabel 4.10 Di atas dapat diketahui pengaruh variabel independen (*Overreaction*, *Bid Ask Spread*, dan Likuiditas Saham) terhadap variabel dependen *Price Reversal* dapat dijelaskan oleh koefisien determinasi, di mana nilai koefisien determinasi sebesar 0.061. Variasi *Price Reversal* yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen *Overreaction*, *Bid Ask Spread* dan Likuiditas Saham adalah sebesar 6,1% sedangkan 93,9% lainnya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

G. Pembahasan

Penelitian dengan judul “Pengaruh *overreaction*, *Bid Ask Spread*, dan Likuiditas Saham terhadap *Price Reversal* pada Saham Syariah yang Terdaftar di JII (Jakarta Islamic Index)” dilakukan untuk menganalisis pengaruh variabel independen (*Overreaction*, *Bid Ask Spread*, dan Likuiditas Saham) terhadap variabel Independen (*Price Reversal*) yang telah dirumuskan dalam rumusan masalah penelitian.

Penelitian ini kemudian diuji dengan menggunakan SPSS 25, yang mana setelah dilakukan pengujian dapat ditarik suatu pembahasan dari hasil uji SPSS 25 untuk menjawab rumusan masalah yang telah ditentukan dalam penelitian ini.

1. Analisis Pengaruh *Overreaction* terhadap *Price Reversal* pada Saham Syariah yang Terdaftar di JII (Jakarta Islamic Index)

Berdasarkan hasil uji SPSS 25 ditemukan bahwa *Overreaction* berpengaruh positif signifikan terhadap *Price Reversal*, dapat dilihat pada hasil uji t yang menunjukkan nilai sig. $0.000 > 0.05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sedangkan nilai koefisien variabel *Overreaction* menunjukkan nilai positif sebesar 0.978.

Overreaction merupakan salah satu variabel dalam penelitian ini yang dapat mempengaruhi terjadinya *Price Reversal* atau pembalikan harga saham, di mana *Overreaction* ini merupakan langkah dari para investor atau reaksi investor yang berlebihan

dalam menanggapi informasi harga suatu saham. Para investor akan memberikan harga terlalu tinggi ketika mereka memperoleh *good news* atau informasi yang bagus dari saham, sebaliknya para investor akan memberikan harga yang terlalu rendah sebagai reaksi pada informasi *bad news*.¹⁹

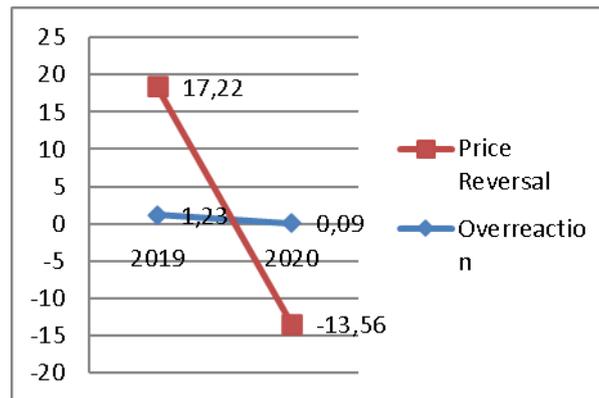
Para investor seringkali bereaksi secara berlebihan terhadap berita-berita yang tidak diantisipasi dan akan merugikan keberadaan ekonomi entitas, hal ini akan memaksa harga saham turun atau naik terlalu jauh yang kemudian diikuti dengan koreksi pembalikan arah sehingga mengakibatkan harga bergerak pada arah sebaliknya.²⁰ Hal ini menjadi penyebab terjadinya pembalikan harga saham, semakin besar *Overreaction* terjadi maka akan semakin besar pula terjadinya pembalikan harga saham (*Price Reversal*).

Nilai koefisien regresi variabel *Overreaction* (X_1) menunjukkan nilai koefisien positif, sebesar 0.978. Di mana variabel *Overreaction* berjalan selaras dengan variabel *Price Reversal*. Apabila variabel independen lainnya bernilai konstan dan variabel *Overreaction* mengalami kenaikan sebesar 1, maka variabel *Price Reversal* juga akan mengalami kenaikan sebesar 0.987. Dari hasil data SPSS di atas dapat diketahui bahwa *Overreaction* berjalan searah dengan *Price Reversal*, yang artinya ketika investor melakukan reaksi yang berlebihan dengan cara melakukan pembelian atau penjualan saham secara besar-besaran maka hal tersebut tentunya akan memberikan dampak terhadap pergerakan harga saham. Begitu juga sebaliknya, apabila nilai *Overreaction* mengalami penurunan maka nilai *Price Reversal* juga akan mengalami penurunan. Hal ini juga didukung dengan data penelitian pada grafik di bawah ini.

Gambar 4.2
Hubungan *Overreaction* dengan *Price Reversal*

¹⁹ Ibid, Cut Lisa, dan Syarifah Rahmawati, 73.

²⁰ Latjuba, dan Pasaribu, "Efek Bid Ask Spread, Firm Size dan Likuiditas Dalam Fenomena Price Reversal Saham Winner dan Loser Kelompok Entitas LQ45 Periode 2009-2011 di Bursa Efek Indonesia," Proceeding PESAT, Vol. 5, (Oktober, 2013): 309.



Gambar 4.2 di atas menunjukkan apabila *Overreaction* mengalami kenaikan maka variabel *Price Reversal* juga akan mengalami kenaikan. Dapat dilihat pada grafik di atas yang diketahui bahwa pada tahun 2019 nilai *Overreaction* sebesar 1.23 yang kemudian mengalami penurunan di tahun 2020 yaitu 0.09 begitu pula dengan *Price Reversal* nilai rata-rata pada tahun 2020 sebesar 17.22 dan mengalami penurunan pada tahun 2020 menjadi -13.56. Interpretasi data tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai *Overreaction* juga akan mempengaruhi terhadap pergerakan harga saham dalam mengalami pembalikan arah. Semakin besar *Overreaction* maka akan semakin besar pula kemungkinan untuk terjadinya pembalikan harga saham.

Variabel *Overreaction* dalam penelitian ini menerima atau sesuai dengan *Market Overreaction* yang diperkenalkan oleh De Bondt dan Tahler bahwa market *overreaction* terjadi karena para investor yang mempunyai kecenderungan dalam menilai terlalu tinggi suatu informasi terbaru yang merubah persepsi dan ekspektasi para investor terhadap perusahaan, sehingga para investor kurang memperhatikan terhadap informasi terdahulu. Para investor hanya menggunakan informasi yang dimiliki saat ini untuk melakukan suatu keputusan dalam berinvestasi.²¹

²¹ Musdalifah Azis, dkk, *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Pasar*, (Yogyakarta: Dee Publish, 2015), 208.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dika Aprilia di mana dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa secara parsial dan simultan variabel *Overreaction* berpengaruh signifikan dan memiliki arah yang negatif terhadap pembalikan harga saham.²² Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa dalam penelitian ini variabel *Overreaction* (X_1) berpengaruh positif signifikan terhadap *Price* (Y) pada saham syariah yang terdaftar di JII (Jakarta *Islamic Index*) periode 2019-2020.

2. Analisis Pengaruh *Bid Ask Spread* terhadap *Price Reversal* pada Saham Syariah yang Terdaftar di JII (Jakarta *Islamic Index*)

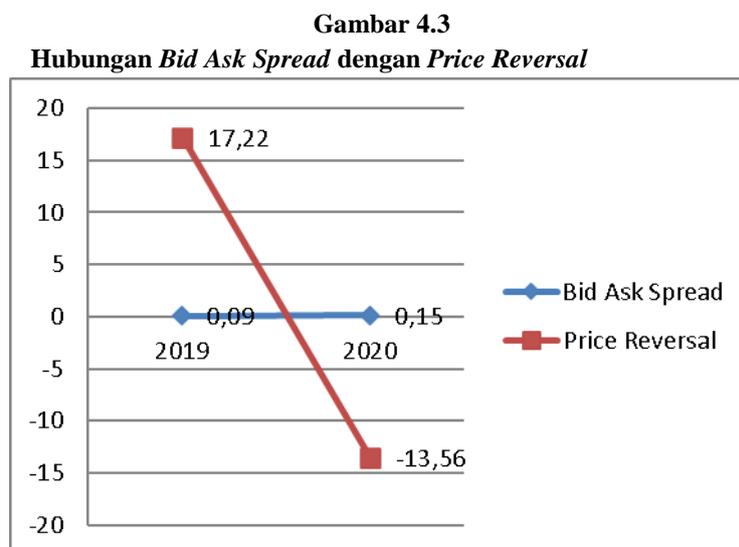
Pada variabel X_2 yaitu *Bid Ask Spread* ditemukan bahwa dalam hasil analisis uji t diketahui nilai probabilitas sig. sebesar $0.962 > 0.05$ yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Nilai koefisien regresi pada variabel *Bid Ask Spread* menunjukkan nilai koefisien negatif yaitu sebesar -0.582 , hal ini menunjukkan bahwa apabila nilai *Bid Ask Spread* mengalami penurunan sebesar 1, maka akan diikuti oleh kenaikan *Price Reversal* sebesar 0.582 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai konstan (0).

Bid Ask Spread merupakan selisih antara *bid* tertinggi (permintaan) dan *Ask* terendah (penawaran). Persentase *bid ask spread* dapat ditimbulkan oleh banyaknya permintaan dan penawaran dari para investor, semakin tinggi *bid ask spread* maka semakin lama rentang waktu yang dibutuhkan. Besar kecilnya *spread* juga menentukan terhadap besarnya biaya yang dibutuhkan, di mana hal ini juga akan mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi.²³ Besarnya *spread* yang terjadi merupakan suatu hal yang dihindari oleh para investor, sehingga hal ini dapat menjelaskan bahwa perilaku harga jangka pendek juga merupakan salah satu bukti adanya reaksi berlebihan dalam pasar saham.

²² Ibid, Dika Aprilia, 1.

²³ Ibid, Elline Yull, dan Kirmizi, 8.

Dalam kondisi pasar yang efisien spread yang di harapkan adalah spread yang relatif kecil, karena hal ini menjadi minat para investor dalam berinvestasi yang mengakibatkan peningkatan likuiditas sekaligus menurunkan spread, dan berdampak terhadap fluktuasi harga saham yang signifikan.



Hasil uji t variabel *Bid Ask Spread* juga didukung dengan data penelitian pada gambar 4.3 dimana *Bid Ask Spread* dan *Price Reversal* di mana pada gambar di atas menunjukkan bahwa rata-rata *Bid Ask Spread* pada tahun 2019 adalah 0,09 sedangkan rata-rata *Price Reversal* sebesar 17,22. Pada tahun 2020 rata-rata *Bid Ask Sread* mengalami peningkatan 0,15 berbanding terbalik dengan *Price Reversal* yang mengalami penurunan menjadi -13,56. Hal ini berarti bahwa apabila variabel *Bid Ask Spread* mengalami peningkatan maka *Price Reversal* akan mengalami penurunan.

Berdasarkan hasil rata-rata di atas menunjukkan bahwa pergerakan *Bid Ask Spread* berbanding terbalik dan tidak mempengaruhi terhadap *Price Reversal*. Semakin kecil rentang bid ask spread maka semakin likuid suatu saham, atau banyak investor yang ingin berinvestasi dalam saham tersebut. Namun yang terjadi pada penelitian ini rentang *Bid Ask Spread* kecil, dan *Price Reversal* turun sangat dalam.

Dalam penelitian ini tidak ada pengaruh antara Bid Ask Spread dengan Price Reversal, yang mana hal tersebut menunjukkan bahwa para investor melakukan investasi dalam suatu dengan memperhatikan informasi yang terjadi di pasar saham pada saat ini, tanpa memperhatikan perkembangan karakteristik perusahaan dan informasi masa lalu saham tersebut. Besarnya *Bid Ask Spread* tidak lagi menjadi salah satu hal yang di amati oleh para investor dalam melakukan investasi saham, baik itu pembelian atau penjualan.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Eline Yull dan Kirmizi, di mana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Bid Ask Spread* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price Reversal*.²⁴ Maka dalam penelitian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *Bid Ask Spread* berpengaruh secara negatif tidak signifikan terhadap *Price Reversal*.

3. Analisis Pengaruh Likuiditas Saham terhadap *Price Reversal* pada Saham Syariah yang Terdaftar di JII (Jakarta Islamic Index)

Likuiditas Saham merupakan salah satu variabel bebas yang di uji dalam penelitian ini, untuk melihat apakah ada pengaruh atau tidak terhadap variabel terikat *Price Reversal*. Setelah dilakukan pengujian uji t dengan menggunakan SPSS 25 ditemukan bahwa nilai probabilitas sig. $0.256 > 0.05$ yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak.

Nilai koefisien uji t pada variabel Likuiditas Saham sebesar -3.188, di mana nilai koefisien menunjukkan nilai negatif yang berarti bahwa pergerakan Likuiditas Saham berbanding terbalik dengan *Price Reversal*. Apabila variabel independen lainnya diasumsikan bernilai konstan atau sama dengan 0, dan variabel Likuiditas saham mengalami penurunan sebesar 1 maka akan di ikuti oleh kenaikan variabel *Price Reversal* sebesar 3.188.

²⁴ Ibid, Eline Yull, Kirmizi, 1.

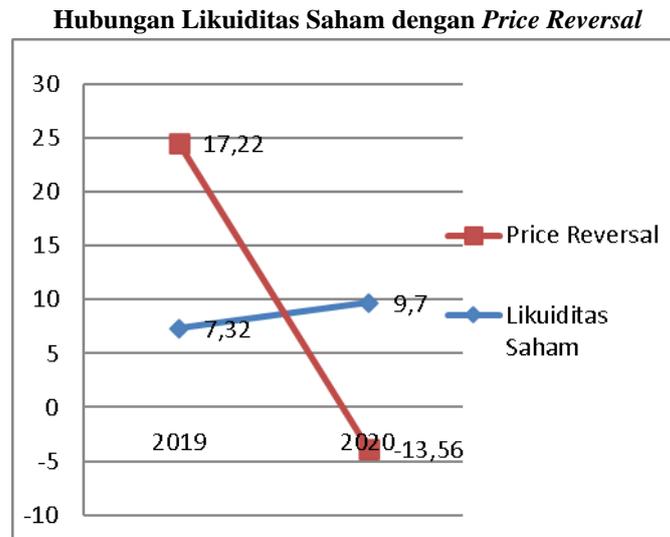
Likuiditas Saham merupakan ukuran jumlah transaksi yang mencerminkan likuid tidaknya suatu saham, semakin tinggi aktivasi transaksi saham maka akan semakin likuid pula pergerakan harga saham, yang mana hal ini dapat menarik perhatian para investor untuk melakukan investasi pada saham tersebut, dengan harapan bahwa para investor akan memperoleh *return* yang besar.²⁵

Likuiditas saham sangat penting bagi investor maupun bagi emiten, karena saham yang likuid mudah untuk ditransaksikan sehingga peluang untuk mendapatkan *capital gain* (keuntungan) bagi investor cukup besar. Begitu pula bagi emiten, saham yang likuid menguntungkan emiten ketika menerbitkan saham baru akan cepat terserap oleh pasar.

Sebaliknya ketika terjadi fenomena *Price Reversal* atau pembalikan harga saham, likuiditas saham akan mengalami penurunan, yang berarti bahwa jumlah transaksi pada saham tersebut sedikit dikarenakan para investor mengambil langkah melepas saham secara besar-besaran untuk meminialisir risiko yang akan terjadi.

²⁵ Ibid, Toni Heryana, 1218.

Gambar 4.4



Gambar 4.4 menjadi pendukung terhadap hasil uji t pada variabel Likuiditas Saham yang menjelaskan bahwa apabila Likuiditas Saham mengalami kenaikan maka variabel *Price Reversal* akan mengalami penurunan. Dapat dilihat dari nilai rata-rata Likuiditas saham sebesar 7.32 pada tahun 2019 dan mengalami peningkatan di tahun 2020 yaitu 9.70, sedangkan pada *Price Reversal* nilai rata-rata di tahun 2020 adalah 17.22 dan mengalami penurunan di tahun 2020 dengan nilai -13.56.

Besarnya return pembalikan juga dipengaruhi oleh elastisitas harga atau likuiditas suatu saham. Semakin likuid suatu saham menunjukkan bahwa saham tersebut mudah ditransaksikan, di mana pergerakan harga yang fluktuatif akan memudahkan para investor dalam memperoleh return. Sedangkan saham yang tidak likuid atau memiliki volume perdagangan yang kecil sulit di transaksikan, harga saham dapat mengalami penurunan atau kenaikan secara cepat atau tiba-tiba.²⁶

Dalam penelitian ini diketahui bahwa nilai Likuiditas Saham mengalami kenaikan dengan *Price Reversal* yang mengalami penurunan dari tahun 2019 ke 2020, volume harga saham pada penelitian ini tahun 2019-2020 memiliki rentang waktu kecil yaitu mengalami

²⁶ Ibid, Elline Yull, dan Kirmizi, 9.

kenaikan dari 7,32 hingga 9,7. Volume perdagangan yang kecil pada indeks JII (Jakarta Islamic Index) dikarenakan harga saham JII mengalami plemahan yang disebabkan oleh beberapa faktor.

JII (*Jakarta Islamic Index*) mengalami penurunan sebesar 0,16% dan terkoreksi sebesar 16,06% sejak awal tahun, yang mana hal ini lebih dalam dari pada IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) yang terkoreksi sebesar 13,35% secara Ytd (*Year to date*). Beberapa faktor yang menyebabkan JII mengalami penurunan, seperti perkembangan pandemi covid 19, informasi beban bunga ICBP pasca akuisisi, pergerakan harga emas, dll.²⁷

Pemaparan di atas menjelaskan bahwa dalam penelitian ini menerangkan bahwa tingkat likuiditas saham yang dapat dilihat dari volume perdagangan relatif kecil yang berarti bahwa harga saham dapat mengalami pembalikan harga secara cepat.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Toni Heryana, di mana dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa baik secara parsial atau simultan menunjukkan tidak terbukti adanya pengaruh antara *Bid Ask Spread* terhadap *Price Reversal*.²⁸ Maka dalam penelitian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel Likuiditas Saham berpengaruh secara negatif tidak signifikan terhadap *Price Reversal* pada saham syariah yang terdaftar di JII (*Jakarta Islamic Index*) periode 2019-2020.

4. Analisis Pengaruh *Overreaction*, *Bid Ask Spread*, dan Likuiditas Saham Secara Simultan terhadap *Price Reversal* pada Saham Syariah yang Terdaftar di JII (*Jakarta Islamic Index*)

Berdasarkan hasil pengujian analisis di atas dapat diketahui bahwa pada penelitian ini telah dilakukan uji F dengan menggunakan SPSS 25, di mana nilai F_{hitung} senilai 8.725 harus lebih besar dari F_{tabel} yang pada penelitian ini senilai 2.627, ($8.725 > 2.627$). hal ini berarti

²⁷ Ibid, Ika Pupitasari, 13.

²⁸ Ibid, Tony Heryana, 1.

bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak, yaitu variabel *Overreaction* (X_1), *Bid Ask Spread* (X_2), dan Likuiditas saham (X_3) berpengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap *Price Reversal* pada saham syariah yang terdaftar di JII (Jakarta *Islamic Index*) pada periode 2019-2020.

Besarnya pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari hasil analisis yang telah dilakukan dalam uji R^2 (koefisien determinasi), di mana nilai R Square sebesar 0.061 atau 6.1 yang berarti bahwa kemampuan variabel independen (*Overreaction*, *Bid Ask Spread*, dan Likuiditas Saham) dalam menjelaskan variabel dependen (*Price Reversal*) adalah sebesar 6.1 sedangkan 93.9 dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

Dengan demikian dari hasil pengujian yang telah dilakukan di atas dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini seluruh variabel independen *Overreaction* (X_1), *Bid Ask Spread* (X_2), dan Likuiditas Saham (X_3) berpengaruh signifikan secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen *Price Reversal* (Y).