

**PENGARUH RISIKO SISTEMATIS DAN LIKUIDITAS TERHADAP
RETURN SAHAM LQ 45 DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

*Ekonomi (S1) Diajukan sebagai Syarat untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi di
Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*



Oleh:

RIKO ELDI ASTA

2003/43068

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG**

2008

**LEMBAR PENGESAHAN
SKRIPSI**

**PENGARUH RISIKO SISTEMATIS DAN LIKUIDITAS TERHADAP
RETURN SAHAM LQ 45 DI BURSA EFEK INDONESIA**

**NAMA : RIKO ELDI ASTA
BP/NIM : 2003/43068
PRODI : MANAJEMEN
KEAHLIAN : MANAJEMEN KEUANGAN**

Padang, Mei 2008

Disetujui oleh :

Pembimbing I

Pembimbing II

**Rosyeni Rasyid, SE, ME
NIP. 131 872 020**

**Rini Sarianti, SE, M.Si
NIP. 131 875 092**

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

*Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Skripsi Fakultas
Ekonomi Universitas Negeri Padang*

**PENGARUH RISIKO SISTEMATIS DAN LIKUIDITAS TERHADAP RETURN
SAHAM LQ 45 DI BURSA EFEK JAKARTA**

NAMA : RIKO ELDI ASTA
BP/NIM : 2003/43068
PRODI : MANAJEMEN
KEAHLIAN : MANAJEMEN KEUANGAN
FAKULTAS : EKONOMI

Padang, Mei 2008

Tim Penguji

| Jabatan | Nama | Tanda Tangan |
|-------------------|------------------------------------|---------------------|
| Ketua | : Rosyeni Rasyid, SE, ME. | _____ |
| Sekretaris | : Rini Sarianti, SE, M.Si. | _____ |
| Anggota | : Aimatul Yumna, SE, M.Fin. | _____ |
| Anggota | : Gesit Thabrani, SE, MT. | _____ |

ABSTRAK

Riko Eldi Asta (43068/2003) : Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas terhadap *Return Saham LQ 45* di Bursa Efek Indonesia. Skripsi Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, dibawah Bimbingan Ibu Rosyeni Rasyid dan Ibu Rini Sarianti.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui: (1) Pengaruh risiko sistematis terhadap *return* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (2) Pengaruh likuiditas terhadap *return* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (3) Pengaruh risiko sistematis dan likuiditas terhadap *return* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.

Jenis penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif, dimana penelitian ini bertujuan untuk menggambarkan karakteristik masing-masing variabel yang berupa angka dan menganalisis pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Data di ambil dari lembaga atau instansi pemerintah yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI), jenis data sekunder, time series dari tahun 2006-2007 dan terdiri dari 32 saham LQ 45 yang disebut dengan istilah pooling data. Data dianalisis dengan analisis deskriptif dan induktif melalui Uji Multikolinearitas, Uji Normalitas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Autokorelasi, Koefisien Determinan, Uji t dan Uji F dengan $\alpha=0,05$.

Hasil penelitian ini adalah: (1) Terdapat pengaruh yang signifikan antara risiko sistematis (X_1) terhadap *return* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia dengan level Sig. = $0,033 < 0,05$, dimana risiko sistematis mempunyai pengaruh yang positif sebesar 0,645 terhadap *return* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. (2) Terdapat pengaruh yang signifikan antara likuiditas (X_2) terhadap *return* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia dengan level Sig. = $0,001 < 0,05$, dimana likuiditas mempunyai pengaruh yang positif sebesar 0,577 terhadap *return* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. (3) Secara bersama-sama risiko sistematis dan likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia pada $\alpha=0,05$ dengan Sig. = 0,000, dengan kontribusi bersama sebesar 1,8 persen.

Walaupun terbukti bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara risiko sistematis dan likuiditas terhadap *return* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia namun disarankan agar investor tidak terlalu memperhatikan faktor risiko sistematis dan likuiditas dalam melakukan investasi khususnya pada saham-saham LQ 45 yang ada di Bursa Efek Indonesia karena kontribusi bersama kedua variabel tersebut hanya sebesar 1,8 persen.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis ucapkan kehadiran Allah SWT yang senantiasa melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya kepada penulis sehingga penulis menyelesaikan penyusunan dan penulisan Skripsi ini yang berjudul “Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas terhadap *Return* Saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia”. Skripsi ini ditulis sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan studi dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) pada Program Studi Manajemen di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Penyelesaian Skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Ibu Hj. Rosyeni Rasyid, SE, ME. selaku pembimbing I dan kepada Ibu Rini Sarianti, M.Si sebagai pembimbing II, dimana dalam penulisan skripsi ini telah menyediakan waktu, tenaga, pikiran serta menuntun dan kesabaran dalam memberikan bimbingan pada penulis demi kesempurnaan Skripsi ini.

Seiring dengan selesainya penulisan skripsi ini penulisan ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak/Ibu Tim Penguji Skripsi yakni: (1) Rosyeni Rasyid, SE, ME. (2) Rini Sarianti, SE, M.Si. (3) Aimatul Yumna, SE, M.Fin. (4) Gesit Thabrani, SE, MT. yang telah memberikan kritik dan saran kepada penulis dalam menyelesaikan Skripsi ini.
2. Bapak Prof. Dr. Syamsul Amar B, MS selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

3. Bapak/Ibu Ketua dan Sekretaris Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan kesempatan pada penulis untuk melakukan penelitian sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar sarjana ekonomi.
4. Teristimewa penulis persembahkan buat Ayahanda tercinta dan Ibunda tercinta, Kakak-kakak yang telah berkorban dan mendoa'kan penulis demi terwujudnya cita-cita penulis.
5. Teman-teman angkatan 2003 yang senasib dan perjuangan pada program studi Manajemen.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, untuk itu penulis mengharapkan kritikan dan saran dan sifatnya membangun demi kesempurnaan skripsi ini dimasa yang akan datang. Akhir kata penulis berharap semoga Skripsi ini dengan segala kesederhanaannya dapat memberikan manfaat dan sumbangan bagi berbagai kalangan. Amin.

Padang, Mei 2008

Penulis

DAFTAR ISI

| | |
|---|-------------|
| Halaman Persetujuan Skripsi..... | i |
| Halaman Pengesahan Lulus Ujian Skripsi..... | ii |
| Halaman Persembahan | iii |
| Abstrak..... | vi |
| Kata Pengantar | vii |
| Daftar Isi..... | ix |
| Daftar Tabel | xi |
| Daftar Gambar..... | xii |
| Daftar Lampiran..... | xiii |
| | |
| BAB I PENDAHULUAN | |
| A. Latar Belakang Masalah | 1 |
| B. Identifikasi Masalah..... | 9 |
| C. Batasan Masalah | 10 |
| D. Perumusan Masalah | 10 |
| E. Tujuan Penelitian | 10 |
| F. Manfaat Penelitian | 11 |
| | |
| BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS | |
| A. Kajian Teori | 12 |
| 1. <i>Return</i> Saham..... | 12 |
| 2. Risiko Sistematis..... | 16 |
| 3. Likuiditas | 22 |
| B. Penelitian Terdahulu | 26 |
| C. Kerangka Konseptual..... | 27 |
| D. Hipotesis | 28 |
| | |
| BAB III METODOLOGI PENELITIAN | |
| A. Jenis Penelitian..... | 30 |

| | |
|--|-----------|
| B. Objek Penelitian..... | 30 |
| C. Populasi dan Sampel..... | 30 |
| 1. Populasi..... | 30 |
| 2. Sampel..... | 31 |
| D. Jenis dan Sumber Data..... | 31 |
| 1. Jenis Data..... | 31 |
| 2. Sumber Data..... | 32 |
| E. Teknik Pengumpulan Data..... | 32 |
| F. Definisi Operasional..... | 33 |
| G. Teknik Analisis Data..... | 34 |
| 1. Analisis Deskriptif..... | 34 |
| 2. Analisis Induktif (Inferensial)..... | 34 |
| | |
| BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN | |
| A. Hasil Penelitian..... | 41 |
| 1. Gambaran Umum Pasar Modal di Indonesia..... | 41 |
| 2. Gambaran Umum Saham LQ 45..... | 44 |
| 3. Deskriptif Variabel Penelitian..... | 45 |
| 4. Analisis Induktif..... | 47 |
| B. Pembahasan..... | 55 |
| | |
| BAB V SIMPULAN DAN SARAN | |
| A. Simpulan..... | 58 |
| B. Saran..... | 59 |
| | |
| DAFTAR PUSTAKA..... | 60 |
| LAMPIRAN..... | 63 |

DAFTAR TABEL

| Tabel | Halaman |
|--|---------|
| 1. Harga Akhir Tahun beberapa Saham LQ 45..... | 4 |
| | |
| 2. Indikator dan Ukuran Variabel Penelitian | 34 |
| 3. Tabel Klasifikasi Nilai "d"..... | 37 |
| 4. Deskripsi Risiko Sistematis, Likuiditas dan Return Saham- saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Bulan Januari 2006 s/d Desember 2007 | 46 |
| 5. Hasil Pengujian Multikolinearitas Antara Variabel Bebas | 47 |
| 6. Nilai Pendugaan Koefesien Regresi..... | 51 |
| 7. Hasil Pengujian Koefesien Determinasi (R ²) Variabel Penelitian | 52 |
| 8. Uji Hipotesis Secara Bersama-Sama | 54 |

DAFTAR GAMBAR

| Gambar | Halaman |
|--|---------|
| 1. Kerangka Konseptual Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas terhadap Return Saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta | 28 |
| 2. Uji Normalitas..... | 48 |
| 3. Uji Heteroskedastisitas..... | 50 |

DAFTAR LAMPIRAN

| Lampiran | Halaman |
|-----------------------------------|---------|
| 1. Tabulasi Data Penelitian | 63 |
| 2. Regression..... | 66 |
| 3. Distribusi Tabel T | 70 |

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal secara umum merupakan sebuah tempat dimana modal diperdagangkan antara pihak yang memiliki kelebihan modal (Lender) dengan orang yang membutuhkan modal (Borrower) untuk mengembangkan investasi. Dalam Undang-Undang No. 8 tahun 1995, pasar modal didefinisikan sebagai “Kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”.

Sejak dirintis pada tahun 1977 dan dipacu lewat paket deregulasi 1987, 1988 dan Keppres 53/1990 serta SK Menteri Keuangan No. 1548/1990 dan No. 1199/1991, masa depan pasar modal mulai bisa diraba. Oleh karena itu, tidak heran jika sejak tahun 1989 Bursa Efek Jakarta menjadi alternatif yang disukai oleh perusahaan yang akan mencari dana melalui go publik, baik lewat penerbitan saham maupun obligasi. Dengan demikian, di masa-masa mendatang peranan pasar modal akan semakin berkembang sebagai sumber pembiayaan baik bagi swasta maupun pemerintah.

Keberadaan pasar modal di Indonesia merupakan salah satu faktor terpenting yang ikut dalam membangun perekonomian nasional, terbukti telah banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi pasar modal ini sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi

keuangannya. Secara faktual, pasar modal telah menjadi saraf finansial dunia pada dunia ekonomi modern dewasa ini, bahkan perekonomian modern tidak akan mungkin bisa eksis tanpa adanya pasar modal yang tangguh dan berdaya saing global serta terorganisir dengan baik.

Sebagai upaya dalam mendukung terwujudnya pasar modal Indonesia menjadi penggerak ekonomi nasional yang tangguh dan berdaya saing global sebagaimana tertuang dalam cetak biru pasar modal Indonesia, perlu dilakukan penyempurnaan dan pengembangan infrastruktur pasar modal menuju ke arah yang lebih baik lagi. Salah satunya dengan tersedianya fasilitas dan instrumen pasar modal Indonesia yang mampu bersaing dengan instrumen pasar modal negara-negara lain.

Salah satu instrumen pasar modal adalah dalam bentuk saham. Investasi pada saham adalah investasi yang berisiko tinggi sehingga dalam suatu kurun waktu tertentu pemodal dapat memperoleh keuntungan yang banyak, sebaliknya dapat juga menderita kerugian yang tidak sedikit. Investor yang jeli tentu menyadari karakteristik ini, maka dalam hal membeli saham akan selalu berpijak pada informasi tentang perusahaan yang menjual saham tersebut. Informasi biasanya berupa laporan keuangan dan dari laporan tadi investor dapat menganalisa guna menilai kewajaran harga sehingga keputusan yang diambil diharapkan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai.

Pada Bursa Efek Indonesia terdapat salah satu instrumen saham yang cukup menarik untuk melakukan investasi didalamnya yaitu saham LQ 45. Indeks ini terdiri dari 45 saham yang dipilih setelah melalui beberapa kriteria

sehingga indeks ini terdiri dari saham-saham yang mempunyai likuiditas yang tinggi dan juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar dari saham-saham tersebut.

Menurut Koetin dalam Oktavia (2007:6) LQ 45 mencakup saham-saham dengan nilai pasar dan likuiditas yang tinggi. LQ 45 terdiri dari saham-saham terpilih yang dapat mewakili pasar. Nilai pasar saham-saham tersebut meliputi lebih kurang 72,5% dari total transaksi di pasar reguler. Dengan demikian indeks LQ 45 mencerminkan perubahan nilai pasar dari seluruh saham yang aktif diperdagangkan di BEI. Indeks LQ 45 bertujuan untuk menyediakan sarana yang objektif dan terpercaya bagi analis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitor pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan.

Selanjutnya Koetin dalam Oktavia (2007:6) menyatakan untuk masuk dalam pemilihan tersebut, sebuah saham harus memenuhi kriteria sebagai berikut :

1. Masuk dalam top 60 dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
2. Masuk dalam ranking yang didasarkan pada nilai kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
3. Telah tercatat di BEI sekurang-kurangnya 3 bulan.
4. Kondisi keuangan perusahaan, prospek pertumbuhan perusahaan, frekuensi dan jumlah transaksi di pasar reguler.

Dalam kriteria saham yang masuk dalam perhitungan indeks LQ 45 diatas, saham-saham LQ 45 memiliki jaminan likuiditas yang tinggi yang ditandai dengan frekuensi dan jumlah transaksi yang besar, prospek perusahaan yang cerah serta kondisi keuangan perusahaan yang stabil. Oleh sebab itu, risiko investasi pada saham-saham LQ 45 lebih kecil dibandingkan saham lainnya sehingga banyak investor tertarik untuk berinvestasi pada saham yang masuk dalam indeks ini dan dengan sendirinya akan meningkatkan *expected return* dari saham-saham LQ 45 tersebut.

Berikut ini penulis sajikan tabel harga akhir tahun saham-saham yang sering masuk dalam perhitungan indeks LQ 45 selama 5 tahun terakhir diantaranya Astra Agro Lestari Tbk (AALI), Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI), Polychem Indonesia Tbk (ADMG), Aneka Tambang (Persero) Tbk (ANTM), dan lain-lain.

Tabel 1 : Harga Akhir Tahun beberapa Saham LQ 45

| No. | Kode Efek | Harga Saham Akhir Tahun (dalam Rupiah) | | | | |
|-----|-----------|--|--------|--------|--------|---------|
| | | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
| 1 | AALI | 1550 | 1725 | 3100 | 4900 | 12600 |
| 2 | ADHI | na | na | 675 | 720 | 800 |
| 3 | ANTM | 600 | 1925 | 1725 | 3575 | 8000 |
| 4 | ADMG | 110 | 375 | 345 | 320 | 200 |
| 5 | AGRI | 144.35 | 182.83 | 304.66 | 493.45 | 1218.45 |
| 6 | AMFG | 1325 | 1975 | 2150 | 3325 | 2925 |

Sumber : PT BEI (2008), diolah.

Dari tabel diatas terlihat bahwa saham LQ 45 yang merupakan 45 saham terlikuid di Bursa Efek Indonesia pada umumnya memiliki harga yang cenderung meningkat tiap tahun. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh *expected return* dari investor yang cenderung meningkat tiap tahunnya.

Menurut Husnan (2002) hampir semua kesempatan investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko. Investasi dalam saham dinilai mempunyai tingkat risiko yang lebih besar dibandingkan dengan alternatif investasi seperti obligasi, tabungan dan deposito. Hal ini disebabkan oleh *return* yang diharapkan dari investasi pada saham tidak pasti, dimana *return* saham diperoleh dari dividend dan capital gain. Kesanggupan suatu perusahaan untuk membayar dividend ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sedangkan capital gain ditentukan oleh fluktuasi harga saham (perbedaan harga beli dan harga jual saham).

Oleh sebab itu, investor tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperolehnya dari investasi yang dilakukan. Dalam keadaan semacam itu dikatakan bahwa investor tersebut menghadapi risiko dalam investasi yang dilakukannya. Yang bisa investor lakukan adalah memperkirakan berapa keuntungan yang diharapkan dari investasinya (*expected return*), dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan.

Pemilihan investasi dapat berbeda untuk setiap individu, karena hal tersebut sangat bergantung pada perilaku investor terhadap variabel-variabel penentu tingkat pengembalian suatu investasi. Pada investasi dalam bentuk saham di pasar modal, *return* setiap saham tidak sama, karena besarnya dividen kas dan keuntungan atau kerugian dalam menjual setiap saham berbeda. Oleh karena itu, dalam melakukan investasi, investor harus mempertimbangkan secara matang hal-hal yang sangat penting dalam

pengambilan keputusan investasi yang dilakukannya, diantaranya yaitu berapa *return* yang diharapkan, berapa besar risiko yang harus ditanggungnya dan seberapa likuid investasi tersebut.

Pada dasarnya investor selalu memperhitungkan besarnya risiko saham, dalam hal ini risiko saham yang tidak dapat dieliminasi dengan diversifikasi oleh investor adalah risiko sistematis sebagai variabel penentu *expected return* saham, karena investor beranggapan bahwa risiko saham yang tinggi akan memberikan *return* saham yang tinggi, demikian pula sebaliknya. Tandelilin (2001:50) menyatakan risiko sistematis atau dikenal dengan risiko pasar, merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Menurut Admaja (1999:44) risiko sistematis ini merupakan probabilitas bahwa keuntungan perusahaan berada di bawah keuntungan yang diharapkan karena adanya faktor-faktor yang membawa dampak bagi seluruh perusahaan yang berada dalam suatu perekonomian. Misalnya, peraturan pemerintah, kenaikan pajak, resesi, devaluasi dan sebagainya. Dan juga risiko ini akan ditemui pada semua jenis investasi.

Karena investor menghadapi kesempatan investasi yang berisiko, pilihan investasi tidak hanya mengandalkan *return* yang diharapkan saja. Apabila investor berharap untuk memperoleh *return* yang tinggi, maka ia harus bersedia menanggung risiko yang tinggi juga. Pemilihan investasi pada saham yang termasuk dalam indeks LQ 45 cenderung lebih aman mengingat

instrumen ini mempunyai likuiditas yang tinggi dan juga kapitalisasi pasar dari saham-saham tersebut yang cukup besar sehingga risiko investasi bisa diminimalisir investor.

Sedangkan variabel penentu lain yang juga akan mempengaruhi *return* saham adalah likuiditas saham yang dapat diukur dari volume perdagangan saham tersebut. Volume perdagangan saham adalah jumlah satuan unit saham yang akan diperjualbelikan dalam suatu periode tertentu dan biasanya harian. Kenaikan yang tinggi dalam volume perdagangan saham dipercaya sebagai tanda kenaikan atau penurunan harga saham yang mencerminkan minat investor dalam membeli saham. Semakin tinggi volume perdagangan saham maka semakin likuid saham yang bersangkutan (Usman, 1990:146).

Dilihat dari kriteria saham yang masuk dalam perhitungan indeks LQ 45 dapat dipastikan saham LQ 45 memiliki volume penjualan yang besar, karena saham LQ 45 memiliki jaminan likuiditas yang tinggi yang ditandai dengan frekuensi dan jumlah transaksi yang besar, prospek perusahaan yang cerah serta kondisi keuangan perusahaan yang stabil. Oleh sebab itu, tidak mengherankan jika banyak investor tertarik untuk berinvestasi pada saham yang masuk dalam indeks ini sehingga dengan sendirinya akan meningkatkan *expected return* saham LQ 45.

Menurut Saputra dan Leng (2002:16) perilaku investor terhadap variabel-variabel penentu *return* saham tersebut dapat berbeda-beda, seorang investor dapat mendasarkan pertimbangannya pada risiko saham (risiko

sistematis) yang harus ditanggungnya atau dapat juga menjadikan likuiditas saham sebagai pertimbangan utamanya dalam melakukan investasi.

Pada penelitian yang dilakukan Saputra dan Leng (2002) menyimpulkan bahwa baik secara individu ataupun secara bersama-sama faktor risiko sistematis dan likuiditas yang diukur dengan besarnya *bid-ask spread* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dari perusahaan yang go public di Indonesia. Selain itu, risiko sistematis lebih mempengaruhi *return* suatu saham dibandingkan dengan likuiditas yang diukur dengan besarnya *bid-ask spread*.

Penelitian lain dilakukan oleh Michell Suharli (2005) yang mengambil sampel saham-saham perusahaan *Food & Beverages* di Bursa Efek Indonesia menyimpulkan bahwa hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa beta saham (risiko sistematis) tidak mempengaruhi *return* saham secara signifikan.

Reilly dan Wright (2004) dalam Reilly (2006:257) menguji hubungan antara risiko sistematis dan *return* pada 31 kelas aset yang berbeda di pasar modal Amerika Serikat menyimpulkan bahwa hubungan antara risiko sistematis dan *return* signifikan seperti yang diharapkan teori.

Dalam Admaja (1999:38) studi jangka panjang yang pernah dilakukan oleh Roger Ibbotson dan Rex Sinquedield dengan menggunakan data dari tahun 1926 sampai 1988 menunjukkan bahwa investor menerima keuntungan yang lebih tinggi untuk menanggung risiko yang lebih besar. Dari penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan positif antara risiko dan

return dimana risiko yang tinggi dikompensasi dengan *return* yang tinggi pula.

Bertitik tolak dari latar belakang di atas maka penulis tertarik melakukan penelitian untuk menguji apakah risiko sistematis dan likuiditas yang diukur dari volume perdagangan mempengaruhi *return* saham. Pembahasan mengenai risiko sistematis, likuiditas dan *return* saham ini akan penulis tuangkan kedalam skripsi yang berjudul **“PENGARUH RISIKO SISTEMATIS DAN LIKUIDITAS TERHADAP RETURN SAHAM LQ 45 DI BURSA EFEK INDONESIA”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat diidentifikasi permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana peran pasar modal di Indonesia dalam membangun perekonomian nasional.
2. Bagaimana kriteria saham yang masuk dalam perhitungan indeks LQ 45.
3. Apa saja faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham LQ 45.
4. Apa saja faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham LQ 45.
5. Apakah risiko sistematis saham mempengaruhi *return* saham LQ 45.
6. Apakah likuiditas saham yang diukur dari volume perdagangan mempengaruhi *return* saham LQ 45.
7. Apakah secara bersama-sama risiko sistematis dan likuiditas saham yang diukur dari volume perdagangan berpengaruh terhadap *return* saham LQ 45.

C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas dan agar penelitian ini lebih fokus dan terarah maka penulis perlu membatasi masalah yang akan diteliti pada pengaruh risiko sistematis dan likuiditas saham yang diukur dari volume perdagangan terhadap *return* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pembatasan masalah ini perlu dilakukan agar dalam pembahasan selanjutnya tidak terjadi penyimpangan dari tujuan penelitian.

D. Rumusan Masalah

Sesuai dengan batasan masalah di atas maka perumusan masalah yang akan diteliti adalah:

1. Sejauhmana pengaruh risiko sistematis terhadap *return* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia?
2. Sejauhmana pengaruh likuiditas saham terhadap *return* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia?
3. Sejauhmana pengaruh risiko sistematis dan likuiditas saham terhadap *return* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan masalah di atas maka ditetapkan tujuan dari penelitian ini untuk:

1. Mengetahui pengaruh risiko sistematis terhadap *return* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.

2. Mengetahui pengaruh likuiditas saham yang diukur dari volume perdagangan terhadap *return* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.
3. Mengetahui risiko sistematis dan likuiditas saham berpengaruh terhadap *return* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia dan juga untuk mengetahui proporsi masing-masing variabel dalam mempengaruhi *return* saham.

F. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi:

1. Penulis, untuk menambah pengetahuan mengenai risiko sistematis dan likuiditas saham serta pengaruhnya terhadap *return* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia dan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
2. Bagi investor, sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi dengan menggunakan perencanaan strategis dalam melakukan transaksi.
3. Peneliti selanjutnya, dapat dijadikan acuan untuk menambah pengetahuan mengenai *return* saham, risiko investasi serta pasar modal pada umumnya.

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

A. KAJIAN TEORI

1. *Return Saham*

Return merupakan tingkat keuntungan dari sebuah investasi. Suatu hal yang wajar jika investor menuntut tingkat *return* tertentu atas dana yang diinvestasikannya. *Return* yang diharapkan oleh investor dari investasi yang dilakukannya merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi.

Dalam konteks manajemen investasi, perlu dibedakan antara *return* yang diharapkan (*expected return*) dan *return* yang terjadi (*realized return*). *Return* yang diharapkan merupakan tingkat *return* yang diantisipasi investor di masa yang akan datang. Sedangkan *return* yang terjadi atau *return actual* merupakan tingkat *return* yang telah diperoleh investor di masa lalu. Menurut Tandelilin (2001:6) ketika investor menginvestasikan dana, dia akan mensyaratkan tingkat *return* tertentu, dan jika periode investasi telah berlalu, investor tersebut akan dihadapkan pada tingkat *return* yang sesungguhnya dia terima. Antara tingkat *return* yang diharapkan dan tingkat *return* aktual yang diperoleh investor mungkin saja berbeda. Perbedaan itu merupakan risiko yang harus selalu dipertimbangkan investor di dalam berinvestasi.

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Menurut Keown (2000:213) *return* yang diinginkan oleh seorang investor merupakan tingkat pengembalian minimum yang dibutuhkan untuk menarik investor membeli atau memiliki sekuritas dengan melepas pengembalian yang diperoleh dari alternatif investasi yang merupakan biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan sebagai konsekuensinya merupakan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor.

Tandelilin (2001:148) menyatakan bahwa sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain* (*loss*).

a. Yield

Yield merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang di peroleh secara periodik dari suatu investasi. Jika kita berinvestasi pada sebuah obligasi maka besarnya *yield* ditunjukkan dari bunga obligasi yang dibayarkan. Demikian pula halnya jika kita membeli saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh. Yield hanya akan berupa angka nol (0) dan positif (+). Untuk saham biasa dimana pembayaran periodik sebesar D_t rupiah per lembar maka dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Ahmad, 1998:10):

$$Yield = \frac{D_t}{P_{t-1}} \dots\dots\dots (1)$$

Dimana : D_t = Dividen kas yang dibayarkan

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

b. *Capital gain (loss)*

Capital gain (loss) merupakan kenaikan atau penurunan harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang) yang memberikan keuntungan dan kerugian bagi investor. Dengan kata lain *capital gain (loss)* bisa diartikan sebagai perubahan harga sekuritas. *Capital gain* hanya akan berupa angka positif (+) dan negatif (-). Maka dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Ahmad, 1998:10)

$$\text{Capital gain (loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \dots\dots\dots (2)$$

Dimana : p_t = Harga saham periode sekarang

p_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

Dari kedua sumber *return* diatas, maka kita dapat menghitung *return* total suatu investasi dengan menjumlahkan *yield* dan *capital gain (loss)* yang diperoleh dari suatu investasi.

$$\text{Return total} = \text{yield} + \text{capital gain (loss)}$$

Sehingga *return* total dapat dirumuskan sebagai berikut (Ahmad, 1998:10)

$$\text{Return total} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \frac{D_t}{P_{t-1}} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} \dots\dots\dots (3)$$

Dimana : P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

D_t = Dividen kas yang dibayarkan

Menurut Chen, Roll dan Ross dalam Tandelilin (2001:108), ada empat faktor yang mempengaruhi *return* sekuritas, antar lain:

- a. Perubahan tingkat inflasi
- b. Perubahan produksi industri yang tidak dapat diantisipasi
- c. Perubahan premi *risk-default* yang tidak diantisipasi
- d. Perubahan struktur tingkat suku bunga yang tidak dapat diantisipasi.

Dalam Tandelilin (2001:108), penelitian lain ada yang menggunakan lima variabel ekonomi makro yang mempengaruhi *return* sekuritas, yaitu:

- a. *Default risk*
- b. Struktur tingkat bunga
- c. Inflasi atau deflasi
- d. Pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang
- e. Risiko pasar residual.

Menurut Sharpe, Alexander dan Bailey (1999) dalam Saputra dan Leng (2002:17) *return* dari suatu saham dipengaruhi oleh dua karakter dasar, yang terkandung dalam suatu saham yaitu risiko sistematis dan likuiditas saham. Karena secara umum investor mempunyai kecenderungan untuk menghindari risiko (*risk averse*), maka apabila seorang investor berhadapan dengan sekuritas yang mengandung risiko tinggi, ia pasti berharap akan memperoleh *return* yang tinggi pula dari

sekuritas tersebut. Sedangkan dari sisi likuiditas, apabila saham memiliki tingkat kelikuiditasan yang rendah (*illiquid*) maka biaya likuidasinya akan besar. Dengan kenyataan tersebut, para investor pasti mengharapkan *return* yang lebih tinggi supaya biaya likuidasi tersebut dapat terkompensasi.

Orang berinvestasi selalu berharap dana yang diinvestasikan dapat kembali serta memberikan *return* (keuntungan) yang optimal. Seorang investor secara normal akan berharap apabila keadaan membaik dan IHSG meningkat, maka harga sahamnya juga akan meningkat.

Namun ada sebagian investor lainnya yang mempunyai harapan lebih, yaitu ingin mendapatkan keuntungan dari momentum peristiwa-peristiwa tertentu. Keuntungan yang didapat dari kaitan dengan peristiwa tertentu dapat dikatakan sebagai keuntungan yang *abnormal*.

Jadi dapat disimpulkan bahwa ada banyak hal yang dapat mempengaruhi tingkat *return* yang diperoleh atau diharapkan dari investasi yang dilakukan baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan.

2. Risiko Sistematis

Dalam melakukan investasi, investor biasanya akan mempertimbangkan hal-hal seperti seberapa besar *return* yang dapat diperoleh dan seberapa besar risiko yang mungkin dihadapi. Salah satu risiko adalah kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan, semakin besar kemungkinan

perbedaannya maka berarti semakin besar risiko investasi tersebut. Menurut Tandelilin (2001:48) ada beberapa sumber risiko yang dapat mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi, sumber tersebut antara lain:

a. Risiko suku bunga

Perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*. Artinya, jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, *ceteris paribus*.

b. Risiko pasar

Fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi disebut risiko pasar. Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan. Perubahan pasar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti munculnya resesi ekonomi, kerusuhan, ataupun perubahan politik.

c. Risiko inflasi

Inflasi yang meningkat akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Jika inflasi mengalami peningkatan, investor biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasi penurunan daya beli yang dialaminya.

d. Risiko bisnis

Risiko dalam menjalankan bisnis dalam suatu jenis industri disebut sebagai risiko bisnis. Misalnya, perusahaan pakaian jadi yang bergerak

pada industri tekstil, akan sangat dipengaruhi oleh karakteristik industri tekstil itu sendiri.

e. Risiko finansial

Risiko ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan utang dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar proporsi utang yang digunakan perusahaan, semakin besar risiko finansial yang dihadapi perusahaan.

f. Risiko likuiditas

Risiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan bisa diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan, semakin likuid sekuritas tersebut, demikian sebaliknya. Semakin tidak likuid suatu sekuritas semakin besar pula risiko likuiditas yang dihadapi perusahaan tersebut.

g. Risiko nilai tukar mata uang

Risiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik dengan mata uang negara lainnya. Risiko ini juga dikenal sebagai *currency risk* atau *exchange rate risk*.

h. Risiko negara

Risiko ini juga disebut sebagai risiko politik, karena sangat berkaitan dengan kondisi perpolitikan suatu negara. Bagi perusahaan yang beroperasi di luar negeri, stabilitas politik dan ekonomi negara bersangkutan sangat penting diperhatikan untuk menghindari risiko negara yang terlalu tinggi.

Selanjutnya Tandelilin (2001:50) menyatakan disamping berbagai sumber risiko tersebut, dalam manajemen investasi modern juga dikenal pembagian risiko total investasi ke dalam dua jenis risiko, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis atau dikenal dengan risiko pasar – beberapa penulis menyebut sebagai risiko umum (*general risk*), merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Sedangkan risiko tidak sistematis atau dikenal dengan risiko spesifik (risiko perusahaan), adalah risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan. Risiko perusahaan lebih terkait ada perubahan kondisi mikro perusahaan penerbit sekuritas. Dalam manajemen portofolio disebutkan bahwa risiko perusahaan bisa diminimalkan dengan melakukan diversifikasi investasi pada sekian banyak jenis sekuritas.

Menurut Admaja (1999:44) risiko sistematis (*systematic risk*) adalah risiko yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi. Risiko ini sering disebut risiko pasar (*market risk*) karena disebabkan faktor yang menimpa seluruh ekonomi atau pasar. Risiko sistematis ini merupakan probabilitas bahwa keuntungan perusahaan berada di bawah keuntungan yang diharapkan karena adanya faktor-faktor yang membawa dampak bagi seluruh perusahaan yang berada dalam suatu perekonomian. Misalnya, peraturan pemerintah, kenaikan pajak, resesi, devaluasi dan sebagainya. Dan juga risiko ini akan ditemui pada semua jenis investasi.

Selanjutnya Admaja (1999:44) menyatakan risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dihilangkan melalui diversifikasi. Risiko ini merupakan probabilitas keuntungan berada dibawah keuntungan yang diharapkan yang disebabkan oleh faktor-faktor yang hanya ada pada suatu perusahaan. Misalnya pemogokan buruh, perubahan manajemen, inovasi, kebakaran dan sebagainya.

Menurut Hearth dan Zaima (1995) dalam Saputra dan Leng (2002:17) risiko sistematis merupakan risiko yang berasal dari faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan secara langsung, seperti ketidakpastian kondisi ekonomi (gejolak kurs tukar mata uang, tingkat inflasi dan tingkat suku bunga yang tidak menentu) dan ketidakpastian politik. Hal ini berarti kinerja saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh kondisi yang terjadi dalam perekonomian negara dan perubahan pasar.

Dalam Admaja (1999:38) studi jangka panjang yang pernah dilakukan oleh Roger Ibbotson dan Rex Sinquedield dengan menggunakan data dari tahun 1926 sampai 1988 menunjukkan bahwa investor menerima keuntungan yang lebih tinggi untuk menanggung risiko yang lebih besar. Dari penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan positif antara risiko dan *return* dimana risiko yang tinggi dikompensasi dengan *return* yang tinggi pula.

Menurut Admaja (1999:45) risiko sistematis diukur dengan koefisien beta yaitu koefisien yang menunjukkan kepekaan keuntungan suatu saham terhadap perubahan keuntungan saham-saham secara rata-rata

di pasar (indeks pasar). Untuk mencari beta suatu saham secara historis kita dapat membuat regresi antara *return* historis suatu saham sebagai variabel terikat dan *return* historis indeks pasar (misalnya IHSG) sebagai variabel bebas. Koefisien regresi hasil perhitungan tersebut merupakan beta atau risiko sistematis.

Sedangkan Bodie (1998) Saputra dan Leng (2002:17) menyatakan secara teoritis, ukuran risiko sistematis yang paling tepat untuk saham adalah kovarian saham tersebut terhadap saham lain yang termasuk dalam portofolio pasar. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\beta_i = \frac{\text{Covar} (R_i, R_m)}{\text{Var} (R_m)} \dots\dots\dots (4)$$

Dimana:

β_i = Risiko sistematis

$\text{Covar} (R_i, R_m)$ = Kovarian *return* saham terhadap *return* pasar

$\text{Var} (R_m)$ = Varian *return* pasar

Agar penelitian ini mendapatkan hasil yang valid, dalam penelitian ini penulis mengambil beta koreksi harian yang dikeluarkan Pusat Pengembangan Akuntansi Universitas Gajah Mada (PPA-UGM) sebagai indikator risiko sistematis harian saham-saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. Menurut Tandelilin (2001:98), beta merupakan ukuran risiko sistematis suatu sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Beta menunjukkan sensitivitas *return* sekuritas terhadap perubahan *return* pasar. Semakin tinggi beta suatu sekuritas maka semakin sensitif sekuritas tersebut terhadap perubahan pasar. Sebagai ukuran

sensitivitas *return* saham, beta juga dapat digunakan untuk membandingkan risiko sistematis antara satu saham dengan saham yang lain.

3. Likuiditas

Likuiditas mengandung pengertian kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban-kewajibannya pada kreditur dengan menggunakan aktiva lancar. Namun pengertian likuiditas saham adalah seberapa besar kemungkinan kemampuan untuk merealisasikan nilai ke dalam bentuk uang sebagai aktiva yang paling lancar. Saham yang likuid adalah saham yang mudah diperdagangkan di Bursa Efek.

Menurut Tandelilin (2001:50) likuiditas saham adalah kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan bisa diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan, semakin likuid sekuritas tersebut. Demikian sebaliknya, semakin tidak likuid suatu sekuritas semakin besar pula risiko likuiditas yang dihadapi perusahaan.

Sedangkan menurut Koetin (1994) dalam Susanti (2005:20) likuiditas saham adalah mudahnya saham yang dimiliki seseorang dapat diubah menjadi uang tunai melalui mekanisme pasar modal. Likuiditas saham baik berarti setiap saat investor dapat datang ke pialang dan menjual sahamnya.

Dalam mengelola portofolio, likuiditas mengacu kepada kemampuan mengubah sekuritas menjadi kas. Jika suatu kejadian tidak terduga membutuhkan jumlah kas yang besar dan segera tersedia, maka

sebagian portofolio harus dijual. Manajer keuangan akan segera mendapatkan kasnya dengan tidak menerima penurunan harga yang besar untuk mengubah sekuritas tersebut dan sekuritas itu dikatakan likuid.

Likuiditas saham dipengaruhi oleh transaksi-transaksi yang dilakukan pada saham tersebut. Likuiditas menggambarkan mobilitas saham tersebut di Bursa Efek. Menurut Usman (1990:146) ada beberapa unsur yang mendorong tingkat likuiditas saham yaitu:

a. Frekuensi transaksi perdagangan

Semakin besar frekuensi transaksi perdagangan suatu saham berarti semakin aktif saham tersebut diperdagangkan maka akan semakin likuid saham tersebut.

b. Volume perdagangan

Semakin besar volume perdagangan saham maka akan semakin likuid saham tersebut.

c. Waktu untuk mengeksekusi transaksi

Semakin singkat waktu yang dibutuhkan untuk mengeksekusi transaksi perdagangan saham, semakin tinggi tingkat likuiditasnya.

Volume perdagangan saham merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan di pasar modal. Volume perdagangan saham penting diketahui investor untuk melihat apakah saham yang telah dibelinya merupakan saham yang aktif diperdagangkan. Investor akan menyukai perusahaan yang memiliki prospek yang bagus sehingga saham

perusahaan tersebut akan semakin aktif diperdagangkan, dengan demikian akan meningkatkan likuiditas perusahaan itu.

Menurut Irawan (2000) dalam Susanti (2005:23), ada beberapa faktor yang mempengaruhi likuiditas saham, yaitu:

a. Kinerja perusahaan

Kinerja adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam periode tertentu. Seorang investor akan mempertimbangkan faktor fundamental yang salah satunya adalah kinerja perusahaan untuk membuat keputusan transaksi saham. Informasi kinerja yang lalu merupakan perspektif yang dapat dimanfaatkan untuk memprediksi prospek dimasa datang. Kinerja perusahaan yang baik dan berkesinambungan merupakan ukuran yang cukup berpengaruh bagi keputusan membeli saham.

b. Ukuran perusahaan

Dari segi keamanan dan prestise, investor secara relatif lebih meyakini perusahaan yang berukuran besar untuk menanamkan kelebihan dananya daripada perusahaan yang berukuran kecil.

c. Jumlah saham tercatat

Jumlah saham tercatat dapat mempengaruhi minat beli dan minat jual investor. Jika jumlah saham tercatat kecil, akan sulit mengantisipasi peningkatan minat beli investor, sehingga investor dapat saja beralih ke saham perusahaan lain yang juga berkinerja baik tetapi lebih mudah dimiliki karena jumlah saham tercatatnya lebih besar.

Banyak faktor yang menyebabkan saham menjadi tidak likuid. Bisa disebabkan frekuensi perdagangan sangat sedikit sebagai akibat minimnya jumlah pemegang saham tersebut. Dan juga dikarenakan saham yang tersedia diperdagangkan sedikit (*free float*). Atau juga informasi mengenai Emiten saham tersebut sangat minim dan persepsi negatif riwayat perusahaan. Saham tidak likuid lebih cenderung akan ditransaksikan apabila pelaku pasar memiliki “informasi lebih” atas saham tersebut. Likuiditas saham sangat berkaitan dengan tempat dimana saham itu diperdagangkan. Pasar disebut likuid jika saham yang dicatatkan gampang dijual dan dibeli pada harga pasar yang berlaku. Atau dimungkinkan menjual dalam volume besar secara cepat tanpa mempengaruhi harga secara signifikan. Penyebab lain adanya saham tidur disebabkan sarana perdagangan itu sendiri seperti *continuous auction* di BEJ. Terjadi *mismatch* antara ketersediaan pembeli dan penjual pada periode tertentu pada saham tertentu.

Secara umum, Alexander, Sharpe dan Bailey (1993) dalam Saputra dan Leng (2002:18) mendefinisikan likuiditas sebagai kemampuan untuk menjual harta atau *asset* yang dimilikinya tanpa harus melakukan konsesi atau kelonggaran harta. Dalam konteks hubungan dengan surat berharga, Reilly dan Brown (1997) dalam Saputra dan Leng (2002:18) menyatakan bahwa faktor-faktor penentu dari likuiditas pasar sehubungan dengan surat berharga sangat tercermin dalam data perdagangan pasar dan faktor yang

terpenting dari likuiditas itu adalah jumlah uang dari lembar saham yang diperdagangkan.

B. PENELITIAN TERDAHULU

Penelitian mengenai tingkat pengembalian saham serta faktor-faktor yang mempengaruhinya telah banyak dilakukan misalnya penelitian yang dilakukan Saputra dan Leng (2002) menyimpulkan bahwa baik secara individu ataupun secara bersama-sama faktor risiko sistematis dan likuiditas yang diukur dengan besarnya *bid-ask spread* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dari perusahaan yang *go public* di Indonesia. Selain itu, risiko sistematis lebih mempengaruhi *return* suatu saham dibandingkan dengan likuiditas yang diukur dengan besarnya *bid-ask spread*.

Penelitian lainnya dilakukan oleh Michell Suharli (2005) yang mengambil sampel saham-saham perusahaan *Food & Beverages* menyimpulkan bahwa hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa beta saham tidak mempengaruhi *return* saham secara signifikan.

Selanjutnya studi jangka panjang yang pernah dilakukan oleh Roger Ibbotson dan Rex Sinquedield dalam Admaja (1999:38) yang menggunakan data dari tahun 1926 sampai 1988 menyimpulkan bahwa terdapat hubungan positif antara risiko dan *return* dimana risiko yang tinggi dikompensasi dengan *return* yang tinggi pula.

Reilly dan Wright (2004) dalam Reilly (2006:257) menguji hubungan antara risiko sistematis dan *return* di pasar modal Amerika Serikat

menyimpulkan bahwa hubungan antara risiko sistematis dan *return* signifikan seperti yang diharapkan teori.

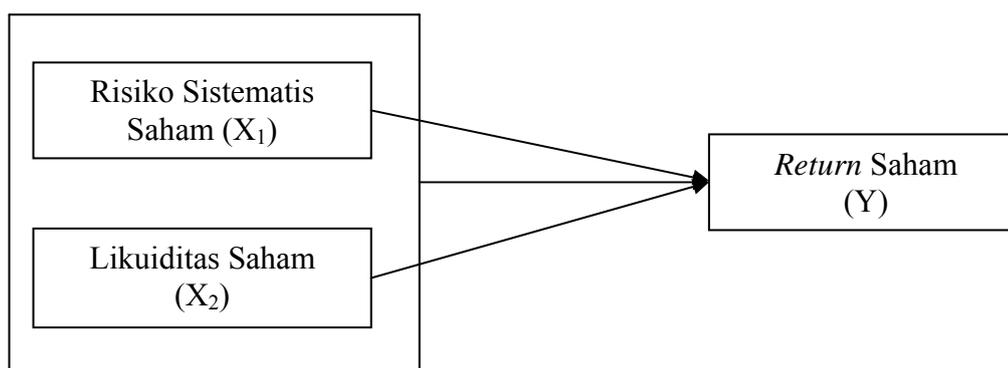
C. KERANGKA KONSEPTUAL

Kerangka konseptual ini dimaksudkan sebagai konsep untuk menjelaskan, mengungkapkan dan menunjukkan keterkaitan antara variable-variabel yang akan diteliti berdasarkan batasan dan perumusan masalah yang ada.

Dari kajian teori dapat diketahui bahwa risiko sistematis dan likuiditas sangat berkaitan erat dengan *return* saham dimana dapat kita lihat apabila semakin besar risiko sistematis suatu saham maka *return* yang diharapkan investor juga semakin besar pula. Hal ini disebabkan karena secara umum investor mempunyai kecenderungan untuk menghindari risiko (*risk averse*), maka apabila seorang investor berhadapan dengan sekuritas yang mengandung risiko tinggi, ia pasti berharap akan memperoleh *return* yang tinggi pula dari sekuritas tersebut.

Dari sisi likuiditas, faktor-faktor penentu likuiditas sehubungan dengan surat berharga sangat tercermin dalam volume perdagangan saham dan faktor yang terpenting dari likuiditas itu adalah jumlah uang dari lembar saham yang diperdagangkan. Jadi apabila investor menemui saham yang memiliki tingkat kelikuiditasan yang rendah (*illiquid*) maka biaya likuidasinya akan besar sehingga mereka pasti mengharapkan *return* yang lebih tinggi agar biaya likuidasi tersebut dapat terkompensasi.

Yang menjadi variabel bebas dalam penelitian ini adalah risiko sistematis (X_1) dan likuiditas saham yang diukur dari volume perdagangan (X_2). Sedangkan yang menjadi variabel terikatnya adalah *return* saham (Y). Untuk lebih jelasnya dapat dirangkum dalam kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Konseptual Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas terhadap *Return* Saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta

D. HIPOTESIS

Dalam penelitian ini akan disajikan hipotesis yang akan diuji kebenarannya. Pada dasarnya, hipotesis ini merupakan kesimpulan sementara dan kebenarannya sangat tergantung pada hasil penelitian. Hipotesis tersebut antara lain:

1. Risiko sistematis saham mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta.
2. Likuiditas saham yang diukur dari volume penjualan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta.

3. Risiko sistematis saham dan likuiditas saham yang diukur dari volume penjualan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah disajikan pada bab-bab sebelumnya maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara umum risiko sistematis saham LQ 45 relatif kecil dan tidak terlalu berfluktuasi. Risiko sistematis (X_1) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (Y). Tingkat pengaruhnya positif, artinya apabila risiko sistematis meningkat maka *return* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia akan meningkat juga.
2. Dari segi likuiditas, saham LQ 45 selalu aktif diperdagangkan setiap harinya. Hal ini dibuktikan dari volume perdagangan harian saham yang selalu diatas angka 500.000 lembar per saham tiap harinya. Likuiditas (X_2) yang diukur dengan volume perdagangan saham mempunyai pengaruh yang signifikan *return* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (Y). Tingkat pengaruhnya positif, artinya apabila likuiditas meningkat maka *return* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia juga akan meningkat.
3. Secara bersama-sama risiko sistematis dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. Sumbangan secara bersama-sama kedua variabel dalam penelitian ini adalah 1,8 persen berarti 98,2 persen *return* saham LQ 45 dipengaruhi oleh variabel bebas yang tidak diteliti dengan asumsi *Ceteris Paribus*.

B. Saran

Berdasarkan simpulan hasil penelitian maka penulis menyarankan beberapa hal sebagai berikut:

1. Mengingat secara bersama pengaruh risiko sistematis dan likuiditas terhadap *return* saham LQ 45 relatif kecil, maka faktor tersebut tidak harus menjadi pertimbangan investor dalam menanamkan modalnya, khususnya investasi pada saham LQ 45.
2. Pada penelitian berikutnya perlu dilakukan dengan rentang waktu yang lebih panjang atau lebih dari dua tahun serta pengambilan sampel selain saham-saham LQ 45 untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat mengenai pengaruh risiko sistematis dan likuiditas yang diukur dengan volume perdagangan terhadap *return* saham.
3. *Return* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia tidak hanya dipengaruhi oleh kedua variabel bebas yang penulis teliti, karena masih banyak lagi faktor-faktor lain yang mempengaruhi seperti perilaku pasar, makro ekonomi, situasi sosial-politik, dan kebijakan pemerintah. Maka disarankan bagi peneliti selanjutnya untuk dapat mengkaji dan meneliti faktor-faktor lain di luar variabel yang penulis teliti, sehingga akan dapat diketahui seberapa besar faktor-faktor tersebut mempengaruhi *return* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Admaja, L. Setia. 1999. *Manajemen Keuangan – Edisi Revisi*. Andi: Yogyakarta.
- Ahmad, Komaruddin. 1998. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*. Rineka Cipta: Jakarta.
- Badan Pengawas Pasar Modal. 2002. *Perkembangan Pasar Modal di Indonesia*. BAPEPAM : Jakarta.
- Bursa Efek Indonesia. 2008. www.bei.com
- Gujarati, Damondar. 1998. *Ekonometrika dasar*, Erlangga Jakarta.
- Hartono, Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Manajemen Investasi*. BPFE: Yogyakarta.
- . 2005. *Pengujian Efisiensi Pasar Secara Keputusan*. PT.Gramedia Pustaka Utama: Jakarta.
- Husnan, Suad. 2002. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi III UPP-AMP YKPN : Yogyakarta.
- Idris. 2006. *Pelatihan Analisis SPSS*. Himpro Manajemen. FE UNP : Padang.
- Indonesian Security Market Database. 2008. Pusat Pengembangan Akuntansi, UGM : Yogyakarta.
- Indriantoro, Nur, dan B. Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis: Untuk Akuntansi & Manajemen*. BPFE : Yogyakarta.
- Keown, Arthur. 2000. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat: Jakarta.
- Kumianny A. Saputra, Elly dan Pwee Leng. 2002. Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Badan-Badan Usaha yang Go-Public di Bursa Efek Jakarta pada Tahun 1999. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan* Vol. 4, No. 1, Maret 2002: 15–25. Jurusan Ekonomi Manajemen, Fakultas Ekonomi – Universitas Kristen Petra: Surabaya. <http://puslit.petra.ac.id/journals/management/>
- Kusuma, Adi. 2007. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*. FE Universitas Brawijaya : Malang.