

**PENGARUH LIKUIDITAS SAHAM DAN *RETURN ON EQUITY* (ROE)
PERUSAHAAN TERHADAP TINGKAT PENGEMBALIAN SAHAM**

(Studi pada Perusahaan yang berada pada Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI)
Periode 2009-2011)

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi dan Melengkapi Salah Satu Syarat Dalam
Menempuh Ujian Sarjana Ekonomi Program Studi Akuntansi Pada
Fakultas Ekonomi Universitas Widyatama



Disusun oleh :

NAMA : REZA FERDIAN

NRP : 01.09A.039

FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS WIDYATAMA

Terakreditasi (*Accredited*)

SK. Ketua Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi (BAN- PT)

Nomor : 014/BAN-PT/AK-XII/S1/VI/2009

Tanggal 12 Juni 2009

2012

ABSTRAK

PENGARUH LIKUIDITAS SAHAM DAN *RETURN ON EQUITY* (ROE)

PERUSAHAAN TERHADAP TINGKAT PENGEMBALIAN SAHAM

(Studi pada Perusahaan yang berada pada Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Periode 2009-2011)

Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh likuiditas saham yang diukur dengan menggunakan variabel *Trading Volume Activity* dan *Return On Equity* perusahaan terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode Februari 2009 – Januari 2012. Target populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang termasuk ke dalam indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sementara itu sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan sampel penelitian berjumlah 29 perusahaan. Sedangkan metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif analitis dengan pendekatan kuantitatif. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan LQ 45 yang menegeluarkan laporan keuangan interim dari tahun 2009-2011. Untuk mengolah, menganalisis data, dan membuat kesimpulan penelitian, penulis menggunakan bantuan statistik regresi linier berganda dengan menggunakan program komputer SPSS versi 13.00. Sedangkan Uji hipotesis menggunakan uji R^2 , Uji F dan Uji t pada tingkat signifikansi 5%.

Hasil penelitian ini menunjukkan hasil pengujian koefisien determinasi diperoleh nilai *R square* sebesar 0,033 atau 3,3%. Berarti variabel likuiditas saham dan *return on equity* memberikan pengaruh sebesar 3,3% terhadap variabel *Rate Of Return*. Sedangkan sisanya sebesar 96,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini yang mempengaruhi tingkat pengembalian saham. Secara simultan tidak memiliki pengaruh secara signifikan dari likuiditas saham (x_1) dan *return on equity* (x_2) terhadap *Rate Of Return* (Y) Secara parsial likuiditas saham (x_1) dan *Return On Equity* tidak memberikan pengaruh secara signifikan terhadap *Rate Of Return* (Y) pada Perusahaan Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011.

Kata Kunci: likuiditas saham, *Return On equity*, tingkat pengembalian saham

. BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Salah satu alternatif untuk memperoleh sumber dana yang dibutuhkan oleh perusahaan dalam menghadapi kendala terbatasnya dana atau modal untuk mengembangkan usahanya adalah dengan *go public* yaitu dengan mencatatkan saham di pasar modal (*listing*). Pasar modal menyediakan fasilitas untuk menyalurkan dana dari pihak yang mempunyai dana (investor) kepada pihak yang membutuhkan dana (emiten) dan pasar modal memungkinkan investor melakukan berbagai pilihan investasi. Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa depan.

Dalam melakukan investasi di pasar modal, investor harus benar-benar menyadari bahwa disamping memperoleh keuntungan mungkin juga akan mengalami kerugian. Analisis saham merupakan hal yang mendasar untuk diketahui oleh para investor mengingat tanpa analisis yang baik dan rasional para investor

akan mengalami kerugian. Pentingnya investor melakukan analisis saham adalah untuk dapat menentukan nilai saham dan saham-saham mana yang dapat memberikan tingkat pengembalian yang optimal bagi investor. Investor sebagai pihak yang menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan tentu menginginkan agar nilai saham yang dimilikinya tersebut dapat semakin meningkat yang secara otomatis akan meningkatkan kekayaan para investor tersebut.

Pemilihan investasi dapat berbeda untuk setiap investor karena hal tersebut akan sangat bergantung pada perilaku investor terhadap variabel-variabel penentu tingkat pengembalian suatu investasi. Investor dalam mengambil keputusan investasi dipengaruhi oleh beberapa indikator salah satunya adalah likuiditas saham perusahaan di pasar modal. Likuiditas saham perusahaan sangat penting bagi investor karena keinginan investor mendapatkan *capital gain* dari perdagangan sehari-hari dalam jangka waktu pendek.

Likuiditas saham merupakan ukuran jumlah transaksi suatu saham di pasar modal dalam suatu periode tertentu. Jadi semakin likuid saham maka frekuensi transaksi saham semakin tinggi. Frekuensi perdagangan sangat mempengaruhi jumlah lembar saham yang beredar dan secara tidak langsung berpengaruh terhadap volume perdagangan saham hal ini dikarenakan tingginya minat investor. Saham yang mempunyai tingkat volume perdagangan yang tinggi dimungkinkan

memiliki tingkat likuiditas tinggi serta memberikan kemungkinan lebih tinggi untuk mendapatkan tingkat pengembalian.

Pentingnya likuiditas perdagangan saham tercermin dari besarnya ketakutan para emiten bila sampai suatu emiten di-*delisting*. Penyebab suatu emiten di-*delisting* biasanya dikarenakan likuiditas perdagangan sahamnya sangat rendah atau kurang aktif diperdagangkan. Di-*delisting*-nya saham dari BEI akan sangat merugikan para investor sebagai pemegang saham karena saham-saham yang di-*delisting* tidak bisa diperdagangkan lagi di bursa. Tidak aneh kalau saham yang kurang likuid dan terancam di-*delisting* punya citra yang buruk di mata investor dan kurang dipercaya serta sangat dihindari oleh investor.

Investor juga akan mengatakan bahwa suatu perusahaan menarik untuk diinvestasikan apabila perusahaan menunjukkan kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba. Hal ini dikarenakan dalam melakukan investasi jangka panjang investor menginginkan deviden dan kontrol terhadap perusahaan. Oleh karena itu seorang investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi di bursa agar dapat memperoleh tingkat pengembalian saham harus memperhatikan laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan. Laporan keuangan ini berguna untuk melakukan penilaian dan peramalan dalam investasi.

Menurut **Kieso (2002 : 341)** yang menjadi fokus perhatian dari investor dalam mental performance perusahaan adalah profitabilitas perusahaan tersebut yang di masa datang yang akan mempengaruhi stabilitas pendapatan dan nilai investasi mereka diperusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan akan memiliki andil yang sangat besar dalam menentukan tingkat pengembalian saham yang akan diperoleh oleh investor.

Salah satu rasio penilaian yang kerap digunakan oleh para investor dalam mengukur tingkat profitabilitas suatu perusahaan adalah menggunakan salah satu rasio profitabilitas yaitu *Return on Equity* (ROE) yang merupakan perbandingan antara *net profit after taxes* dengan *stock holder's equity*. Hal ini sangat penting karena besarnya laba yang dihasilkan dari total modal akan lebih menarik bagi investor dibandingkan dengan keuntungan besar yang di hasilkan perusahaan.

Menurut **Brigham dan Houston (2010 : 133)** Rasio yang paling penting adalah *return on equity* (ROE), pemegang saham pastinya ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan dan *Return On Equity* menunjukkan tingkat pengembalian yang mereka peroleh. Jika *Return On Equity* tinggi maka harga saham juga cenderung akan tinggi dan tindakan yang meningkatkan *Return On Equity* kemungkinan juga akan meningkatkan harga saham.

Peneliti akan melakukan penelitian terhadap perusahaan-perusahaan yang tergolong indeks LQ45 periode 2009-2011. Hal ini berdasarkan fenomena yang terjadi dipasar modal dimana saham-saham telekomunikasi tidak direkomendasikan oleh para analis saham sebagai saham yang menghasilkan tingkat pengembalian saham. Padahal saham telekomunikasi merupakan saham yang memiliki likuiditas saham tinggi dimana dari 6 emiten terdapat 4 emiten pada jajaran saham LQ45. Diantaranya kepala riset Valbury Asia Securities Alfiansyah, **Alfiansyah** merekomendasikan *profit taking* jika ada peluang positif untuk saham telekomunikasi dan **Kalvin lie** analis sektor telekomunikasi Panin Securities mengatakan pangsa pasar emiten telekomunikasi sudah terbatas sehingga pertumbuhan laba hanya 10%-an. Dia juga tidak terlalu merekomendasikan saham-saham di sektor telekomunikasi (**inilah.com 12 Desember 2011**).

Penelitian terdahulu yang mengukur pengaruh likuiditas saham terhadap tingkat pengembalian saham adalah penelitian yang dilakukan oleh **Saputra, et al. (2002)**. dalam penelitian yang berjudul pengaruh riksiko sistematis dan likuiditas saham terhadap tingkat pengembalian saham. Hasil akhir dari penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas saham yang diukur dengan *bid-ask spread* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengembalian saham. Berdasarkan hasil penelitian dan saran dari peneliti terdahulu penulis ingin meneliti kembali pengaruh likuiditas saham terhadap tingkat pengembalian saham. Dimana penelitian yang

dilakukan oleh penulis dengan memperpanjang periode penelitian dari satu periode menjadi tiga periode dan likuiditas saham diproksikan dengan *trading volume activity*.

Penelitian-penelitian dilakukan untuk membuktikan hubungan antara *Return on Equity* (ROE) perusahaan dengan tingkat pengembalian saham perusahaan. Diantaranya adalah salah satu penelitian yang dilakukan oleh **Jauhari dan Wibowo (2004)** dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Return On Equity* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada periode *bullish* dan *bearish*. Sedangkan penelitian mengenai pengaruh Rasio Modal Saham terhadap *return* saham yang dilakukan **Wijaya (2008)** yang mana salah satu variable penelitiannya adalah *Return On Equity* mengatakan bahwa *Return On Equity* secara signifikan dan positif tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan oleh keterbatasan data yang diolah dan periode penelitian yang hanya satu periode. Karena perbedaan hasil penelitian yang dilakukan dua peneliti terdahulu penulis ingin melakukan penelitian kembali mengenai pengaruh *return on equity* terhadap tingkat pengembalian saham. Penelitian yang dilakukan penulis dengan memperpanjang periode penelitian dari satu periode menjadi tiga periode.

Berdasarkan uraian yang dipaparkan dan hasil penelitian di atas penulis menarik perhatian penuh untuk melakukan penelitian terhadap saham-saham Perusahaan yang berada pada Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia dan hasilnya

dituangkan dalam skripsi yang berjudul: "**PENGARUH LIKUIDITAS SAHAM DAN RETURN ON EQUITY (ROE) PERUSAHAAN TERHADAP TINGKAT PENGEMBALIAN SAHAM** (Studi pada Perusahaan yang berada pada Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011)"

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan hal-hal yang telah diuraikan di atas maka beberapa permasalahan pokok yang akan dibahas dalam penelitian adalah

1. Bagaimana pengaruh likuiditas saham dan *Return on Equity* (ROE) perusahaan secara parsial terhadap tingkat pengembalian saham pada Perusahaan yang berada pada Index LQ45 periode 2009-2011 yang terdaftar di BEI?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas saham dan *Return on Equity* (ROE) perusahaan secara simultan terhadap tingkat pengembalian saham pada Perusahaan yang berada pada Index LQ45 periode 2009-2011 yang terdaftar di BEI?
3. Bagaimana proporsi likuiditas saham dan *Return on Equity* (ROE) perusahaan dalam mempengaruhi tingkat pengembalian saham pada Perusahaan yang berada pada Index LQ45 periode 2009-2011 yang terdaftar di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dan penelitian yang akan dilakukan adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas saham dan *Return on Equity* (ROE) perusahaan secara parsial terhadap tingkat pengembalian saham pada Perusahaan yang berada pada Index LQ45 periode 2009-2011 yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas saham dan *Return on Equity* (ROE) perusahaan secara simultan terhadap tingkat pengembalian saham pada Perusahaan yang berada pada Index LQ45 periode 2009-2011 yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui proporsi likuiditas saham dan *Return on Equity* (ROE) perusahaan dalam mempengaruhi tingkat pengembalian saham pada Perusahaan yang berada pada Index LQ45 periode 2009-2011 yang terdaftar di BEI.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dan manfaat bagi pihak-pihak yang berkaitan dengan permasalahan ini. Antara lain :

1. **Bagi investor.** Yang akan menginvestasikan dananya pada saham-saham Perusahaan yang berada pada Index LQ45 di BEI diharapkan hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan masukan ataupun pertimbangan dalam rangka menetapkan keputusan investasi.
2. **Bagi perusahaan.** Diharapkan Perusahaan yang berada pada Index LQ45 dapat memanfaatkan pengetahuan ini untuk meningkatkan efektifitas pengelolaan

perusahaan yang dikaitkan dengan kemampuannya untuk memenuhi kewajibannya dan menghasilkan laba.

3. **Bagi penulis sendiri.** Tentunya penelitian ini akan memberikan tambahan ilmu pengetahuan dan pengalaman yang berharga dalam meningkatkan pemahaman penulis mengenai akuntansi, khususnya mengenai pasar modal.
4. **Bagi pihak lain.** Terutama rekan-rekan mahasiswa, penelitian ini dapat memberikan pengetahuan dan dapat menjadi bahan referensi, khususnya dalam mengkaji topik-topik yang berkaitan dengan masalah yang dibahas dalam penelitian ini.

1.5 Kerangka Pemikiran

Investor dan calon investor menginginkan keputusan investasi yang telah mereka ambil merupakan keputusan investasi yang tepat di masa datang akan menghasilkan tingkat pengembalian saham. Atau bisa pula dikatakan bahwa tujuan dan kegiatan investasi adalah untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih besar dari pada biaya-biaya yang dikeluarkan untuk melakukan investasi itu sendiri.

Pada umumnya pengembalian saham diartikan sebagai suatu hasil pengembalian yang diperoleh dari suatu dana atau modal yang ditanamkan pada suatu investasi baik itu berupa aset riil (*real asset*) maupun aset keuangan (*financial asset*). Pengertian pengembalian saham menurut **Gitman (2009:228)** dijelaskan melalui pernyataan di bawah ini:

“The return is the total gain or loss experienced on an investment over a given period of time. It is commonly measured as cash distributions during the period plus the change in value, expressed as a percentage of the beginning-of-period investment value.”

Tingkat pengembalian saham yang dimaksud oleh definisi di atas adalah tingkat pengembalian saham biasa merupakan total keuntungan atau kerugian yang dialami suatu investasi selama periode waktu tertentu. Hal ini umumnya diukur sebagai distribusi kas selama periode ditambah perubahan nilai, dinyatakan sebagai persentase dari nilai investasi awal periode. Hasil pengembalian (*return*) ini sendiri dari dua komponen Pertama. *yield* yaitu *cash flow* atau pendapatan periodik yang diterima dari investasi tersebut seperti misalnya bunga ataupun dividen dan kedua adalah *capital gain (loss)* yaitu perubahan harga dari surat berharga tersebut selama beberapa periode.

Untuk memperoleh tingkat pengembalian saham yang tinggi investor dan calon investor harus memperhatikan tingkat likuiditas. Karena likuiditas saham

penting dalam meningkatkan kepercayaan investor. Investor perlu kepastian dan kejelasan bahwa investasinya di pasar modal dapat diubah ataupun ditarik keluar kapan saja. Dengan baiknya kepercayaan para investor, permintaan pasar akan saham suatu perusahaan meningkat dan investor tidak ragu untuk menanamkan modalnya.

Banyak faktor yang akan mempengaruhi pandangan seorang investor dalam menetapkan keputusan investasinya **Sharpe, Alexander, dan Bailey (1999:248)** menyatakan bahwa tingkat pengembalian yang diharapkan dari suatu saham akan dipengaruhi oleh dua karakter dasar yaitu resiko sistematis dan likuiditas saham. Apabila faktor-faktor lain dianggap sama investor tidak akan menyukai saham yang memiliki resiko tinggi tapi akan menyukai saham yang memiliki likuiditas yang tinggi. Hal ini berarti bahwa apabila ada dua buah saham yang memiliki tingkat resiko yang sama tapi tingkat likuiditasnya berbeda tidak akan menghasilkan *expected return* yang sama. Untuk mengerti mengapa saham tersebut akan menghasilkan tingkat *expected return* yang berbeda kita asumsikan bahwa saham-saham tersebut memiliki tingkat *expected return* yang sama. Dalam situasi demikian investor akan membeli saham yang memiliki tingkat likuiditas yang lebih besar dan menjual saham yang memiliki tingkat likuiditas lebih rendah. Harga saham yang pertama akan mengalami peningkatan dan saham yang kedua akan mengalami penurunan harga. Akhirnya dalam keseimbangan jumlah sekuritas yang diminta akan sama dengan

jumlah sekuritas yang tersedia (*demand=supply*), dan sekuritas yang memiliki likuiditas yang lebih besar akan memiliki tingkat *expected return* yang lebih kecil.

Tentang arti likuiditas saham yang dimaksud disini adalah likuiditas saham menurut **Bursa Efek Indonesia (Informasi Umum Pasar Modal, Stock Exchange)** dalam **Mulyana (2011)** likuiditas adalah kelancaran yang menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencairkan modal investasi. Secara umum, **Alexander, Sharpe dan Bailey (1999)** mendefinisikan likuiditas sebagai kemampuan investor untuk menjual harta atau *asset* yang dimilikinya tanpa harus melakukan konsesi atau kelonggaran harta. Likuiditas juga dapat dipandang dari beberapa aspek seperti tingkat volume perdagangan dan frekuensi perdagangan. **Reilly dan Brown (2009:296)** mendefinisikan likuiditas sebagai kemampuan untuk membeli atau menjual *asset* dengan cepat dengan perubahan harga sedikit dari transaksi sebelumnya. Dalam konteks hubungan dengan surat berharga. **Reilly dan Brown (2009:296)** menyatakan bahwa faktor penentu utama likuiditas pasar tercermin dalam data perdagangan pasar, penentu paling penting dari likuiditas pasar adalah lembar saham atau jumlah uang saham diperdagangkan

Hubungan antara likuiditas saham dengan tingkat pengembalian saham adalah semakin tinggi tingkat likuiditas suatu saham maka semakin cepat dan semakin mudah sebuah saham diperjual belikan sehingga perubahan saham menjadi kas semakin cepat. Akan sangat beralasan untuk mengasumsikan bahwa banyak

investor yang menganggap bahwa saham-saham yang likuid akan lebih menarik dibandingkan yang tidak likuid. **Sharps, Alexander, dan Bailey (1999:248)** berpendapat demikian :

"it is reasonable to assume that many investor would find more liquid securities to be more attractive... "

Selain itu makin likuid suatu saham maka saham tersebut makin cepat dijual sehingga biaya-biaya likuidasi yang dibutuhkan kecil. Likuiditas saham juga merupakan karakteristik dari suatu saham yang jumlahnya cukup banyak dalam suatu peredaran sehingga memungkinkan seorang investor untuk melakukan transaksi dalam jumlah besar tanpa menyebabkan turunnya harga saham. Jadi suatu saham yang likuid akan memiliki harga jual yang tinggi seperti yang dikemukakan oleh **Reilly dan Brown (2009)**

"Therefore, it is reasoned that positive excess liquidity should lead to higher security prices."

Likuiditas saham mencerminkan tingkat keaktifan suatu saham diperdagangkan dengan volume atau nilai perdagangan di bursa efek selain itu likuiditas juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham. Hal ini sesuai dengan yang dikemukakan oleh **Reilly dan Brown (2009):**

" ...contend that excess liquidity is the relevant monetary variable that influences stock prices."

Sehingga apabila harga suatu saham tinggi maka bila dijual kembali akan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi pula.

Kondisi keuangan suatu perusahaan merupakan faktor yang penting untuk berinvestasi dalam saham. Kondisi keuangan perusahaan yang baik akan memberikan laba yang tinggi bagi perusahaan. Laba yang tinggi akan membawa dampak positif pada nilai perusahaan di mata investor. Investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan karena termotifasi untuk mendapatkan deviden dari perusahaan. Dengan demikian investor harus berpatokan kepada laporan keuangan dalam mengambil keputusan investasi khususnya laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor independen yaitu laporan tahunan. Menurut **Brigham dan Houston (2010 : 85-86)** kaitan antara laporan tahunan dengan investasi saham adalah sebagai berikut:

“Laporan Keuangan Tahunan merupakan sebuah laporan yang diterbitkan oleh perusahaan bagi para pemegang sahamnya. Laporan ini memuat laporan keuangan dasar dan analisis manajemen atas operasi tahun lalu dan prospek dimasa depan. Informasi yang terkandung dalam laporan tahunan dapat digunakan untuk membantu meramalkan laba dan dividen masa depan.”

Investor perlu mengetahui tingkat profitabilitas perusahaan dengan baik untuk meramalkan deviden masa depan, agar investor dapat memperoleh *earning* (hasil) sesuai dengan yang diharapkan di masa yang akan datang. Untuk mengetahui tingkat profitabilitas bisa didapat dan rasio profitabilitas perusahaan. Rasio profitabilitas yang umum digunakan oleh para analis keuangan dan investor adalah *Return on Equity* (ROE).

Menurut **Brigham dan Houston (2010 : 133)** *return on equity* (ROE) adalah rasio yang paling penting bagi pemegang saham. Pemegang pastinya ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan dan ROE menunjukkan tingkat pengembalian yang mereka peroleh. Jika ROE tinggi, maka harga saham juga cenderung akan tinggi dan tindakan yang meningkatkan ROE kemungkinan juga akan meningkatkan harga saham.

Hal ini sama dengan apa yang dikemukakan oleh **Reilly dan Brown (2009:282)** *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio paling penting bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) karena menunjukkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemegang saham atas modal yang diberikan kepada manajemen setelah memperhitungkan pembayaran kepada semua pemasok modal lainnya.

Dengan meningkatnya *Return on Equity* kita dapat mengetahui bahwa kinerja perusahaan tersebut baik karena laba yang dihasilkan tercipta atas pemanfaatan

modal secara optimal. Sehingga dari segi investor hal ini dipandang sebagai indikasi akan terjadinya kenaikan dividen di masa yang akan datang. Sedangkan dari segi calon investor memandang kenaikan *Return on Equity* sebagai indikasi akan terjadinya kenaikan harga saham.

Return on Equity digunakan untuk mengukur tingkat laba yang dihasilkan dari investasi pemegang saham *Return on Equity* (ROE) sangat umum digunakan investor karena merefleksikan kemungkinan laba yang bisa diperoleh pemegang saham. *Return on Equity* (ROE) yang tinggi berarti bahwa perusahaan tersebut memiliki peluang untuk memberikan pendapatan yang besar bagi pemegang saham. Dapat dikatakan bahwa *Return on Equity* (ROE) variable penting yang mempunyai hubungan dengan tingkat pendapatan saham publik.

Sesuai dengan hukum *Supply-Demand* maka nilai dari saham Perusahaan tersebut akan naik dan berimplikasi terhadap naiknya tingkat pengembalian saham perusahaan tersebut. Satu hal lagi yang harus diperhatikan investor, bahwa semakin suatu perusahaan bisa membukukan *Return on Equity* (ROE) semakin besar maka saham perusahaan itu akan layak diperdagangkan beberapa kali *book value*-nya, sehingga harga saham akan mengalami peningkatan dan pada akhirnya akan menyebabkan kenaikan pada tingkat pengembalian yang akan diterima oleh investor di masa yang akan datang.

Penelitian ini akan menguji pengaruh likuiditas saham dan return on equity perusahaan terhadap tingkat pengembalian saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2009-2011. Dengan demikian dapat digambarkan kerangka pemikiran dalam penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 1.1

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan rumusan masalah dan kerangka pemikiran maka penulis dapat mengambil hipotesis yang terjadi diduga terdapat pengaruh antara likuiditas saham yang diukur dengan volume perdagangan (*Trading Volume Activity*) dan *Return on Equity* (ROE) perusahaan terhadap tingkat pengembalian saham.

1.6 Metode Penelitian

Ditinjau dari sasaran yang ingin dicapai, penelitian ini termasuk dalam tipe penelitian deskriptif-analitis, yaitu suatu metode yang bertujuan untuk mengumpulkan, menyajikan, serta menganalisis data sehingga dapat memberikan gambaran yang cukup jelas mengenai suatu objek penelitian. Deskriptif analitis selain dimaksudkan untuk mendapatkan gambaran tentang variabel-variabel dalam penelitian, juga ingin mengkaji kaitan antar variabel, berupa hubungan kausal atau sebab akibat, melalui pengujian hipotesis.

Teknik pengumpulan data merupakan langkah penting dalam suatu penelitian dan standar untuk memperoleh data yang diperlukan dalam penelitian. Penulis memperoleh data dengan menggunakan teknik pengumpulan data sebagai berikut:

1. Penelitian Kepustakaan (*Library Research*)

Penelitian kepustakaan merupakan suatu teknik pengumpulan data secara teoritis dengan cara membaca, membahas, dan mempelajari berbagai literatur dan sumber bacaan lainnya sebagai penunjang teori terhadap masalah yang akan diteliti.

2. Penelitian Lapangan (*Field Research*)

Penelitian lapangan merupakan penelitian langsung terhadap objek penelitian. Teknik yang penulis gunakan adalah dokumentasi (menelaah

dokumen-dokumen organisasi yang berkaitan dengan penelitian ini yaitu laporan tahunan perusahaan).

1.7 Waktu dan Tempat Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id, www.yahoo.finance.co.id dan Kelompok Studi Ekonomi dan Pasar Modal ITB. Waktu yang dibutuhkan dalam penelitian adalah sejak bulan Oktober 2011 hingga selesai.





BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Pasar Modal Indonesia

2.1.1 Go Public

Go public atau Penawaran Umum Perdana atau *Initial Public Offering* (IPO) merupakan alternative sumber pendanaan melalui peningkatan ekuitas perusahaan dengan cara menawarkan saham kepada masyarakat dengan mencatatkan saham di pasar modal (*listing*).

Menurut **Undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal** mendefinisikan penawaran umum :

”penawaran umum sebagai kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang dan peraturan pelaksanaannya.”

2.1.2 Pasar Modal

Pasar modal menyediakan fasilitas untuk menyalurkan dana dari pihak yang mempunyai dana (investor) kepada pihak yang membutuhkan dana (emiten) dan pasar modal memungkinkan investor melakukan berbagai pilihan investasi. Pengertian pasar modal menurut **Gumanti (2011)** pasar modal merupakan suatu jaringan yang kompleks dari individu, lembaga, dan pasar yang timbul sebagai upaya dalam mempertemukan mereka yang memiliki uang (dana) untuk melakukan pertukaran efek dan surat berharga.

Menurut **Undang-Undang Republik Indonesia No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal** terdapat definisi mengenai pasar modal:

“Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.”

2.1.3 Organisasi terkait di Pasar Modal

Sebagai suatu bisnis yang berdampak sosial sangat luas, pasar modal melibatkan banyak orang dan banyak lembaga. Masing-masing pihak mempunyai peranan dan fungsi yang berbeda-beda dan saling menunjang kepentingan yang lain.

Organisasi terkait di Pasar Modal menurut **Badan Pengawas Pasar Modal Indonesia (2003)** adalah sebagai berikut:

- a. Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) memiliki kewenangan untuk melakukan pembinaan, pengaturan dan pengawasan Pasar Modal di Indonesia. Bapepam berada di bawah dan bertanggung jawab kepada Menteri Keuangan.
- b. Perusahaan memperoleh dana di Pasar Modal dengan melaksanakan penawaran umum atau investasi langsung (*private placement*). Perusahaan ini dikenal sebagai emiten.
- c. *Self Regulatory Organizations* (SRO) adalah organisasi yang memiliki kewenangan untuk membuat peraturan yang berhubungan dengan aktivitas usahanya. SRO terdiri dari:
 - 1) Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek antara mereka.
 - 2) Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP) adalah pihak yang menyelenggarakan jasa kliring dan penjaminan transaksi bursa agar terlaksana secara teratur, wajar, dan efisien.
 - 3) Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP) adalah pihak yang menyelenggarakan kegiatan kustodian sentral bagi Bank Kustodian, Perusahaan Efek, dan pihak lain.
- d. Perusahaan Efek adalah perusahaan yang mempunyai aktifitas sebagai

Perantara Pedagang Efek, Penjamin Emisi Efek, Manajer Investasi, atau gabungan dari ketiga kegiatan tersebut

- 1) Penjamin Emisi Efek adalah salah satu aktifitas pada perusahaan efek yang melakukan kontrak dengan emiten untuk melaksanakan penawaran umum dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual.
 - 2) Perantara Pedagang Efek adalah salah satu aktifitas pada perusahaan efek yang melakukan kegiatan usaha jual beli efek untuk kepentingan sendiri atau pihak lain.
 - 3) Manajer Investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola Portofolio Investasi Kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan perundang-undangan yang berlaku.
- e. Penasihat Investasi adalah pihak yang member nasihat kepada pihak lain mengenai penjualan atau pembelian efek.
- f. Lembaga Penunjang Pasar Modal
- 1) Biro Administrasi Efek adalah pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten melaksanakan pencatatan pemilikan efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek.
 - 2) Kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen,

bunga, hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.

- 3) Wali Amanat adalah pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek bersifat utang.

g. Profesi Penunjang Pasar Modal

- 1) Akuntan Publik berperan memeriksa laporan keuangan dan memberikan pendapat tentang laporan keuangan. Di pasar modal dituntut pendapat "wajar tanpa syarat" terhadap laporan keuangan dan perusahaan yang akan menerbitkan atau yang telah terdaftar di bursa. Pendapat wajar tanpa syarat berarti laporan keuangan telah disusun sesuai dengan Prinsip Akuntansi Indonesia (PAI) tanpa suatu catatan atau kekurangan.
- 2) Notaris berperan untuk membuat berita acara Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan menyusun pernyataan keputusan-keputusan RUPS. Bagaimanapun juga keputusan untuk menjual sekuritas ke pasar modal (untuk *go public*) merupakan peristiwa yang penting dan karenanya perlu memperoleh persetujuan dari para pemegang saham. Disamping itu notaris juga perlu meneliti keabsahan penyelenggaraan RUPS tersebut.
- 3) Konsultan Hukum diperlukan jasanya agar jangan sampai perusahaan yang menerbitkan sekuritas di pasar modal ternyata terlibat persengketaan hukum dengan pihak lain. Juga keabsahan dokumen-dokumen perusahaan perlu diperiksa oleh konsultan hukum tersebut.
- 4) Perusahaan Penilai merupakan perusahaan yang melakukan penilaian

terhadap aktiva tetap perusahaan untuk memperoleh nilai yang dipandang wajar. Disamping melakukan penilaian terhadap perusahaan yang akan melakukan emisi, seringkali jasa penilai juga diminta oleh bank yang akan memberikan kredit.

2.2 Saham

2.2.1 Definisi Saham

Secara sederhana saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut.

Definisi saham menurut **Badan Pengawas Pasar Modal (2003)** dinyatakan sebagai berikut:

“Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan.”

2.2.2 Jenis Saham

Di dalam praktek dikenal adanya beraneka ragam jenis saham menurut **Gumanti (2011:33-34)** saham dibedakan atas pembagian deviden kepada pemegang saham yaitu

1. Saham biasa

Saham biasa merupakan bukti penyertaan kepemilikan pada suatu perusahaan. Sehingga mempunyai hak kepada pemegangnya untuk memilih dalam rapat umum pemegang saham dan juga klaim atas deviden dan atau keuntungan modal (*capital gain*)

Saham biasa biasanya dapat dikelompokkan ke dalam beberapa jenis berdasarkan sifat atau keberadaannya. Jenis-jenis saham dimaksud antara lain :

- 1) **Saham Tumbuh (*Growth stocks*)** adalah saham suatu perusahaan yang biasanya atau berkecenderungan atau melekat pada perusahaan yang lebih kecil dalam ukuran aset yang memiliki pertumbuhan penjualan dan keuntungan di atas rata-rata industri.
- 2) **Saham Bernilai (*Income stocks*)** adalah saham umum yang cenderung lebih tua, dimiliki oleh perusahaan yang sudah mapan (*mature*) yang membayar dividen cukup tinggi dan yang tidak tumbuh secara cepat.
- 3) **Saham dengan daya tarik tinggi dan likuid (*Bluechip stocks*)** merupakan saham umum perusahaan besar yang memiliki kemampuan finansial mapan dengan sejarah pembayaran dividen yang bagus dan memiliki pertumbuhan keuntungan yang konsisten.
- 4) **Saham Spekulasi (*Speculative stocks*)** merupakan kebalikan dari *blue-chip stocks*. Saham berjenis ini cenderung lebih berisiko dan memiliki tingkat volatilitas jangka pendek yang tinggi. Kalau respon pasar berlebihan, harga

saham bisa meningkat tajam. Sebaliknya pasar akan dapat dengan mudah melepas kepemilikan dengan segera jika prospek perusahaan kurang meyakinkan.

- 5) **Saham Musiman (*Cyclical stocks*)** merupakan saham-saham yang cenderung bergerak mengikuti siklus usaha (*business cycle*). Bila perekonomian sedang baik saham jenis inipun akan baik, sebaliknya bila perekonomian mengalami resesi saham jenis inipun akan terimbas dan juga mengalami penurunan harga.
- 6) **Saham Bertahan (*Defensive stocks*)** merupakan Saham jenis ini biasanya dapat bertahan dengan baik pada saat perekonomian sedang resesi atau kondisi ekonomi secara umum kurang baik. Tetapi sebaliknya kurang berprestasi baik saat perekonomian sedang membaik.

2. Saham Preferen

Saham preferen (*preferred stocks*) adalah jenis saham yang membayar kepada pemegangnya bentuk dividen yang besarnya sudah ditetapkan. Jadi saham preferen merupakan bentuk penggabungan dari saham biasa (*common stocks*) dan obligasi (*bonds*), sehingga dikenal sebagai “*hybrid security*”.

Ada dua jenis saham preferen. *Cummulative preferred stocks* adalah jenis saham preferen yang memberikan peluang kepada pemegangnya untuk menerima dividen kumulatif yaitu sebelum pemegang saham biasa menerima dividen pemegang

saham preferen menerima semua dividen yang harus diterimanya. *Participating preferred stocks* adalah saham preferen yang dividennya dikaitkan dengan keberhasilan perusahaan dengan berdasarkan pada rumus atau perhitungan tertentu.

2.2.3 Jenis Harga Saham

Harga saham mencerminkan juga nilai dari suatu perusahaan. Jika perusahaan mencapai prestasi yang baik, maka saham perusahaan tersebut akan banyak diminati oleh para investor. Prestasi baik yang dicapai perusahaan dapat dilihat di dalam laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan (emiten). Emiten berkewajiban untuk mempublikasikan laporan keuangan pada periode tertentu. Laporan keuangan ini sangat berguna bagi investor untuk membantu dalam pengambilan keputusan investasi, seperti menjual, membeli, atau menanam saham. Kita mengenal berbagai jenis nilai saham, antara lain :

1. **Nilai Par atau Nilai Nominal (*Par Value / Face Value*)**, adalah nilai yang tercantum dalam sertifikat saham tersebut. Jadi nilai nominal sudah ditentukan pada saat saham tersebut diterbitkan. Menurut **Jones (2004:347)**:

“Par value is the nominal value established of a security as contrasted with the market value of the security.”

2. **Nilai Buku (*Book Value*)**, adalah kemungkinan jumlah yang akan didapat per lembar saham setelah menjual asset perusahaan untuk nilai balance sheet dan membayar hutang kepada semua kreditor dan pemegang preferred stock. Menurut

Bodie, Kane, dan Marcus (1996):

“Book value is accounting measure describing the net worth of common equity according to a firm's balance sheet.”

3. **Nilai Intrinsik / Nilai Riil (Fair Value / Reasonable Value)**, Menurut **Brigham** dan **Houston (2010 : 11)** *nilai intrinsik* merupakan estimasi dari nilai “sebenarnya” yang didasarkan atas data resiko dan pengembalian yang akurat.

4. **Nilai Pasar (Market Value)**, adalah harga saham biasa yang terjadi di pasar modal. Harga pasar selembor saham biasa adalah harga yang dibentuk oleh penjual dan pembeli ketika mereka memperdagangkan saham. Menurut **Brealey dan Myers (2004:376)**:

“The market value of the firm is forward looking: it depends on the future dividends that shareholders expects to receive.”

Perubahan harga saham dipengaruhi oleh persepsi investor tentang nilai wajar (*intrinsik value*) dari suatu perusahaan terhadap nilai pasarnya (*market value*) jika perhitungan nilai wajar berbeda dengan nilai pasar berarti ada peluang investasi.

Menurut *investment rule* **Reilly dan Brown (2009:323)** :

“You should not buy an investment if its market price exceeds your estimated value because the difference will prevent you from receiving your required rate of return on the investment. In contrast, if the estimated intrinsic value of the investment exceeds the market price, you should buy the investment. In summary: if estimated value > market price, buy if estimated value < market price, don't buy.”

Kita tidak perlu membeli suatu investasi jika harga pasar melebihi nilai intrinsik karena perbedaan akan menghalangi anda menerima tingkat pengembalian investasi yang dibutuhkan. Sebaliknya jika nilai intrinsik diperkirakan investor tersebut melebihi harga pasar maka anda harus membeli investasi.

2.2.4 Metode Analisis Investasi Saham

Ada dua potensi keuntungan yang bisa didapatkan dari investasi saham yaitu *Capital Gain* dan Dividen. Untuk memperoleh keuntungan tersebut secara teoritis hanya dua cara yang dapat dilakukan yaitu :

1. Membeli saham yang dalam jangka panjang menunjukkan kinerja yang lebih baik dari rata-rata pasar.
2. Membeli saham pada saat harganya turun atau murah dan kemudian menjualnya pada saat harganya tinggi atau mahal.

Kedua hal diatas pada kenyataan tidak mudah dilakukan. Usaha-usaha untuk menerjemahkan formulasi di atas ke dalam suatu model analisis yang dapat diterapkan di dalam praktek kemudian melahirkan dua aliran utama dalam disiplin analisis sekuritas yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal.

1. Analisis Fundamental

Investor dapat memperoleh keuntungan dengan melakukan pengamatan secara seksama atas informasi publik yang tersedia di pasar khususnya informasi

akuntansi. Investor yang melakukan analisis dengan menggunakan data atau informasi akuntansi (dari laporan keuangan) untuk mengidentifikasi saham yang salah harga (*mispriced*) disebut investor tersebut melakukan analisis fundamental (*Fundamental Analysis*).

Menurut **Gumatri (2011)** Analisis fundamental diartikan sebagai suatu metode penilaian sekuritas yang melibatkan operasi dan keuangan perusahaan, khususnya penjualan, laba, potensi pertumbuhan, aset, utang, manajemen, produk atau persaingan yang secara langsung berkaitan dengan perusahaan itu sendiri.

Analisis fundamental (*fundamental analysis*) mencakup suatu pengujian terhadap prospek dan aktivitas perusahaan melalui laporan keuangan yang terpublikasi dan juga sumber-sumber informasi lain yang berkenaan dengan perusahaan, produk yang dihasilkan, tingkat persaingan di pasar, dan kondisi perekonomian secara umum. Artinya, aspek fundamental yang dikaji tidak terbatas kepada segala sesuatu yang melekat atau terkait dengan perusahaan, tetapi juga aspek umum atau makro.

Analisis fundamental mencakup pendugaan atas nilai saham atau ekuitas suatu perusahaan tanpa menggunakan informasi harga saham sebagai acuan dalam menilai saham suatu perusahaan yang diperdagangkan di pasar modal. Variabel-variabel yang seringkali digunakan dalam analisis fundamental dapat berupa imbal hasil ekuitas (*return on equity = ROE*), nilai buku (*book value*), rasio harga atas penjualan (*price-*

to-sales ratio), rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*), rasio harga pasar saham atas nilai buku perusahaan (*price-to-book ratio = P/B ratio*), imbal hasil dividen (*dividend yield*), rasio harga atas laba (*price-to-earnings ratio*), dan variabel-variabel lainnya termasuk ukuran perusahaan, rasio kecukupan utang, rasio lancar dan sebagainya.

2. Analisis Teknikal

Menurut **Jones** yang dikutip oleh **Gumati dalam bukunya Manajemen Investasi (2011 : 294)** mengartikan analisis teknikal sebagai "*the use of specific market-generated data for the technical analysis of both aggregate stock prices (market indices or industry average) and individual stocks*". Artinya, analisis teknikal merupakan analisis yang didasarkan pada informasi berbasis pasar dalam memprediksi pergerakan harga saham individual atau pasar secara keseluruhan.

Analisis teknikal merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar dengan mengamati harga saham pada waktu yang lalu, digunakan untuk mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu atau pasar secara keseluruhan. Para teknisi melakukan prediksi berdasarkan pada data terpublikasi seperti : harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham gabungan dan individual, serta factor-faktor lain yang bersifat teknis.

Para analis teknikal lebih menekankan perhatian pada perubahan harga dari pada tingkat harga, oleh karena itu analisis lebih ditekankan untuk meramal *trend*

perubahan harga tersebut. Biasanya data yang digunakan dalam analisis teknikal berupa grafik atau *chart* program computer. Dari grafik atau program komputer dapat diketahui bagaimana kecenderungan pasar, sekuritas atau *future* komoditas yang akan dipilih dalam investasi (**Anoraga dan Pakarti, 2001:109**).

2.2.5 Indeks Harga Saham

Seiring dengan meningkatnya aktivitas perdagangan, kebutuhan untuk memberikan informasi yang lebih lengkap kepada masyarakat mengenai perkembangan bursa, juga semakin meningkat. Salah satu informasi yang diperlukan tersebut adalah indeks harga saham sebagai cerminan dari pergerakan harga saham. Sekarang ini PT Bursa Efek Indonesia memiliki 11 jenis indeks harga saham, sebagai salah satu pedoman bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal.

Ke sebelas jenis indeks tersebut adalah:

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), menggunakan semua emiten yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks.
2. Indeks Sektoral, menggunakan semua emiten yang ada pada masing-masing sektor.
3. Indeks LQ45, Selain Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia (BEI) mengeluarkan Indeks LQ 45. LQ berasal dari kata liquidity yang berarti likuiditas, sedangkan 45 menunjukkan jumlah saham yang masuk dalam

penghitungan indeks.

4. Jakarta Islamic Index (JII), menggunakan 30 emiten yang masuk dalam kriteria syariah (Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Bapepam-LK) dan termasuk saham yang memiliki kapitalisasi besar dan likuiditas tinggi.
5. Indeks Kompas100, menggunakan 100 emiten yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan.
6. Indeks BISNIS-27, menggunakan 27 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan merupakan kerja sama antara PT Bursa Efek Indonesia dengan Harian Bisnis Indonesia
7. Indeks PEFINDO25, menggunakan 25 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan merupakan kerja sama antara PT Bursa Efek Indonesia dengan lembaga rating PEFINDO
8. Indeks SRI-KEHATI, menggunakan 25 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan merupakan kerja sama antara PT Bursa Efek Indonesia dengan Yayasan KEHATI.
9. Indeks Papan Utama, menggunakan emiten yang masuk dalam kriteria papan utama.
10. Indeks Papan Pengembangan, menggunakan emiten yang masuk dalam criteria papan pengembangan.
11. Indeks Individual, yaitu indeks harga saham masing-masing emiten.

2.3 Laporan Keuangan Perusahaan

2.3.1 Laporan Keuangan

Laporan Keuangan Menurut **Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.01 (Revisi 2010)**, “ Laporan Keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas”. Laporan keuangan adalah laporan yang berisi informasi keuangan sebuah organisasi atau perusahaan dalam suatu periode. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan hasil proses akuntansi yang dimaksudkan sebagai sarana mengkomunikasikan informasi keuangan terutama kepada pihak eksternal.

Menurut **PSAK No.01 (Revisi 2010)**, komponen laporan keuangan mulai efektif berlaku untuk periode tahun buku yang dimulai pada atau setelah tanggal 1 Januari 2011, laporan keuangan yang lengkap harus meliputi komponen-komponen berikut ini :

1. Laporan posisi keuangan pada akhir periode;

Neraca perusahaan disajikan sedemikian rupa yang menggambarkan posisi keuangan suatu perusahaan pada saat tertentu maksudnya adalah menunjukkan keadaan keuangan pada tanggal tertentu biasanya pada saat tutup buku.

2. Laporan laba rugi komprehensif selama period;

Laporan laba rugi merupakan suatu laporan yang sistematis mengenai penghasilan, biaya, rugi laba yang diperoleh oleh suatu perusahaan selama periode tertentu (**Munawir, 2000: 26**). Tujuan pokok laporan laba rugi adalah melaporkan

kemampuan riil perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Laporan laba rugi perusahaan disajikan sedemikian rupa yang menonjolkan berbagai unsur kinerja keuangan yang diperlukan bagi penyajian secara wajar.

3. Laporan perubahan ekuitas selama periode;

Laporan perubahan ekuitas menggambarkan peningkatan atau penurunan aktiva bersih atau kekayaan selama periode yang bersangkutan. Perusahaan harus menyajikan laporan perubahan ekuitas sebagai komponen utama laporan keuangan, yang menunjukkan :

- a. Laba rugi bersih periode yang bersangkutan,
- b. Setiap pos pendapatan dan beban, keuntungan atau kerugian beserta jumlahnya yang berdasarkan PSAK terkait diakui secara langsung dalam ekuitas,
- c. Pengaruh kumulatif dari perubahan kebijakan akuntansi dan perbaikan terhadap kesalahan mendasar sebagaimana diatur dalam PSAK terkait,
- d. Transaksi modal dengan pemilik dan distribusi kepada pemilik,
- e. Saldo akumulasi laba atau rugi pada awal dan akhir periode serta perubahan,
- f. Rekonsiliasi antar nilai tercatat dari masing-masing jenis modal saham, agio dan cadangan pada awal dan akhir periode yang mengungkapkan secara terpisah setiap perubahan.

Laporan perubahan ekuitas, kecuali untuk perubahan yang berasal dari transaksi dengan pemegang saham seperti setoran modal dan pembayaran dividen,

menggambarkan jumlah keuntungan dan kerugian yang berasal dari kegiatan perusahaan selama periode yang bersangkutan.

4. Laporan arus kas selama periode;

Laporan arus kas dapat memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang (**PSAK No. 2, 2009**). Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan para pemakai mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan (*future cash flow*) dari berbagai perusahaan.

5. Catatan atas laporan keuangan,

Catatan atas laporan keuangan harus disajikan secara sistematis. Setiap pos dalam neraca, laporan laba rugi dan laporan arus kas harus berkaitan dengan informasi yang terdapat catatan atas laporan keuangan. Catatan atas laporan keuangan mengungkapkan:

- a. Informasi tentang dasar penyusunan laporan keuangan dan kebijakan akuntansi yang dipilih dan diterapkan terhadap peristiwa dan transaksi yang penting,

- b. Informasi yang diwajibkan dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan tetapi tidak disajikan di neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan laporan perubahan ekuitas,
- c. Informasi tambahan yang tidak disajikan dalam laporan keuangan tetapi diperlukan dalam rangka penyajian secara wajar

6. Laporan posisi keuangan pada awal periode komparatif.

Komparatif yang disajikan ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara retrospektif atau membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan, atau ketika entitas mereklasifikasi pos-pos dalam laporan keuangannya.

(Update may 2010)

2.3.2 Laporan Keuangan Berkala

Laporan keuangan berkala yang dimaksudkan oleh **Peraturan Nomor X.K.2 tahun 2003** mengenai Kewajiban Penyampaian Laporan Keuangan Berkala terdiri dari laporan keuangan tahunan dan laporan keuangan tengah tahunan. **Peraturan Bapepam Nomor X.K.6 tahun 2006** tentang kewajiban penyampaian laporan tahunan setiap emiten atau perusahaan publik menyatakan bahwa setiap emiten atau perusahaan publik yang pernyataan pendaftarannya telah menjadi efektif wajib menyampaikan laporan tahunan kepada badan pengawas pasar modal dan lembaga keuangan selambat-lambatnya 4 (empat) bulan setelah tahun buku berakhir, sebanyak 4 (empat) eksemplar dan sekurang-kurangnya 1 (satu) eksemplar dalam bentuk asli.

laporan tahunan dalam bentuk asli dimaksud adalah laporan tahunan yang wajib ditandatangani secara langsung oleh direksi dan komisaris dalam hal laporan tahunan telah tersedia bagi pemegang saham sebelum jangka waktu 4 (empat) bulan sejak tahun buku berakhir maka laporan tahunan dimaksud wajib disampaikan kepada badan pengawas pasar modal dan lembaga keuangan pada saat yang bersamaan dengan tersedianya laporan tahunan bagi pemegang saham.

Laporan Tahunan

Menurut **Brigham dan Houston (2010 : 85-86)** kaitan antara laporan tahunan dengan investasi saham adalah sebagai berikut:

“Laporan Keuangan Tahunan merupakan sebuah laporan yang diterbitkan oleh perusahaan bagi para pemegang sahamnya. Laporan ini memuat laporan keuangan dasar dan analisis manajemen atas operasi tahun lalu dan prospek dimasa depan. Informasi yang terkandung dalam laporan tahunan dapat digunakan untuk membantu meramalkan laba dan **dividen** masa depan.”

Menurut **Peraturan Bapepam Nomor X.K.6 tahun 2006** tentang kewajiban penyampaian laporan tahunan bahwa laporan tahunan wajib memuat ikhtisar data keuangan penting, laporan dewan komisaris, laporan direksi, profil perusahaan, analisis dan pembahasan manajemen, tata kelola perusahaan, tanggung jawab direksi atas laporan keuangan, dan laporan keuangan yang telah diaudit.

Investor dalam mengambil keputusan investasi tentunya perlu melakukan analisis fundamental saham. Dalam melakukan analisis fundamental saham investor

perlu membaca laporan tahunan perusahaan. Hal yang perlu diperhatikan investor dalam membaca laporan tahunan perusahaan adalah informasi apa saja yang ingin diperoleh investor dari laporan keuangan tahunan.

Salah satu informasi yang didapat investor dari laporan tahunan untuk pengambilan keputusan investasi adalah laporan ikhtisar data keuangan penting dimana pada laporan ini memuat informasi keuangan dalam bentuk perbandingan selama 5 (lima) tahun buku atau sejak memulai usahanya jika perusahaan tersebut menjalankan kegiatan usahanya selama kurang dari 5 (lima) tahun, sekurang-kurangnya:

1. Laporan keuangan yang telah di audit oleh auditor eksternal
2. Analisis rasio keuangan perusahaan
 - a. rasio laba (rugi) terhadap jumlah aktiva;
 - b. rasio laba (rugi) terhadap ekuitas;
 - c. rasio lancar;
 - d. rasio kewajiban terhadap ekuitas;
 - e. rasio kewajiban terhadap jumlah aktiva;
 - f. rasio kredit yang diberikan terhadap jumlah simpanan (khusus untuk perbankan);
 - g. rasio kecukupan modal (khusus untuk perbankan); dan
3. Informasi keuangan perbandingan lainnya yang relevan dengan perusahaan.

Laporan ini juga memuat informasi harga saham tertinggi, terendah, dan penutupan, serta jumlah saham yang diperdagangkan untuk setiap masa triwulan dalam 2 (dua) tahun buku terakhir (jika ada). Harga saham sebelum perubahan permodalan terakhir wajib disesuaikan dalam hal terjadi antara lain karena pemecahan saham, dividen saham, dan saham bonus.

2.3.2.1 laporan Tengah Tahunan

Menurut **Peraturan Nomor X.K.2 tahun 2003** Jika terdapat perbedaan antara laporan keuangan tengah tahunan yang telah disajikan secara tersendiri kepada masyarakat dengan data periode yang sama yang secara implisit sudah tercakup dalam laporan keuangan tahunan harus dijelaskan didalam catatan atas laporan keuangan. Perbedaan data laporan keuangan tengah tahunan tersebut terutama terjadi karena adanya saran koreksi Akuntan dalam rangka pemeriksaan (audit) laporan keuangan tahunan. Penjelasan tersebut juga mencakup perbedaan laba bersih yang terjadi dan hal-hal yang menyebabkan timbulnya perubahan.

Laporan keuangan tahunan menjadi salah satu bagian dari laporan tahunan untuk keperluan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Sedangkan ketentuan

penyampaian laporan keuangan tengah tahunan sesuai dengan **Peraturan Bapepam Nomor X.K.2 tahun 2003** adalah sebagai berikut :

- 1) Laporan keuangan tengah tahunan disampaikan kepada Bapepam dalam jangka waktu sebagai berikut:
 - a) selambat-lambatnya pada akhir bulan pertama setelah tanggal laporan keuangan tengah tahunan, jika tidak disertai laporan Akuntan;
 - b) selambat-lambatnya pada akhir bulan kedua setelah tanggal laporan keuangan tengah tahunan, jika disertai laporan Akuntan dalam rangka penelaahan terbatas; dan
 - c) selambat-lambatnya pada akhir bulan ketiga setelah tanggal laporan keuangan tengah tahunan, jika disertai laporan Akuntan yang memberikan pendapat tentang kewajaran laporan keuangan secara keseluruhan.
- 2) Laporan keuangan tengah tahunan disusun berdasarkan prinsip yang sama dengan laporan keuangan tahunan dan mencakup antara lain penyesuaian yang lazim dilakukan pada akhir periode akuntansi perusahaan demi tercapainya dasar akrual.
- 3) Jika terdapat perbedaan antara laporan keuangan tengah tahunan dengan data periode yang sama dalam rangka penyusunan laporan keuangan tahunan, maka laporan keuangan tengah tahunan tersebut yang disajikan secara perbandingan dengan laporan keuangan tengah tahunan periode berikutnya harus ditetapkan

kembali sesuai dengan data yang telah dicakup dengan laporan keuangan tahunan.

4) Laporan keuangan tengah tahunan wajib diumumkan kepada masyarakat dengan ketentuan sebagai berikut:

a) perusahaan wajib mengumumkan neraca, laporan laba rugi dan laporan lain yang dipersyaratkan oleh instansi yang berwenang sesuai dengan jenis industrinya dalam sekurang-kurangnya 1 (satu) surat kabar harian berbahasa Indonesia yang mempunyai peredaran nasional;

b) bentuk dan isi neraca, laporan laba rugi dan laporan lain yang dipersyaratkan oleh instansi yang berwenang sesuai dengan jenis industrinya yang diumumkan tersebut harus sama dengan yang disajikan dalam laporan keuangan tengah tahunan yang disampaikan kepada Bapepam;

pengumuman tersebut di atas dilakukan selambat-lambatnya sesuai dengan jangka waktu menurut kewajiban penyampaian laporan keuangan tengah tahunan kepada Bapepam; dan bukti pengumuman tersebut harus disampaikan kepada Bapepam selambat-lambatnya 2 (dua) hari kerja setelah tanggal pengumuman.

2.4 Analisis Laporan Keuangan

2.4.1 Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Agar laporan keuangan dapat menjadi sumber informasi yang berarti maka perlu interpretasi dan analisis yang memadai, sehingga dapat membentuk basis bagi

perusahaan dapat di evaluasi dan resiko serta potensi di masa depan dapat diestimasi keputusan yang diambil. Analisis laporan keuangan mencakup perangkat kerja dan teknik yang memungkinkan para analis memeriksa laporan keuangan masa lalu dan saat sekarang, sehingga kinerja finansial dan posisi keuangan. Analisis laporan keuangan didefinisikan sebagai berikut:

Menurut Soemarso (1999:430) mendefinisikan Analisis Laporan Keuangan sebagai berikut :

" Analisis laporan keuangan (financial statement analysis) adalah hubungan antara suatu angka dalam laporan keuangan dengan angka lain yang mempunyai makna atau dapat menjelaskan arah perubahan (trend) suatu fenomena."

Bagi investor analisa laporan keuangan juga merupakan sesuatu yang sangat berarti dan membantu dalam proses penilaian dan memproyeksikan keadaan keuangan serta hasil usaha suatu perusahaan. Jadi, analisa laporan keuangan bukan merupakan tujuan melainkan merupakan alat untuk menilai kondisi keuangan perusahaan.

2.4.2 Rasio Sebagai Alat Analisis

2.4.2.1 Definisi Rasio Keuangan

Rasio keuangan atau *financial ratio* ini sangat penting gunanya untuk melakukan analisa terhadap kondisi keuangan perusahaan. Bagi investor jangka pendek dan menengah pada umumnya lebih banyak tertarik kepada kondisi keuangan jangka pendek dan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang memadai. Informasi tersebut dapat diketahui dengan cara yang lebih sederhana yaitu dengan menghitung rasio-rasio keuangan yang sesuai dengan keinginan.

Untuk melakukan analisis rasio keuangan, diperlukan perhitungan rasio-rasio keuangan yang mencerminkan aspek-aspek tertentu. Rasio-rasio keuangan mungkin dihitung berdasarkan alas angka-angka yang ada dalam neraca saja, dalam laporan laba rugi saja atau pada neraca dan laba rugi saja. Setiap analisis keuangan bisa saja merumuskan rasio tertentu yang dianggap mencerminkan aspek tertentu.

Penggolongan rasio berdasarkan tujuan menurut **Brealey dan Myers (2004 :185)** adalah sebagai berikut:

1. **Liquidity Ratios**, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang jangka pendeknya yang jatuh tempo.
2. **Leverage Ratios**, rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan telah menggunakan hutang.
3. **Activity Ratios**, rasio ini mengukur seberapa jauh efektivitas perusahaan dalam mempergunakan sumber-sumbernya, misalnya efisiensi penggunaan aktiva perusahaan.

4. **Profitability Ratios**, rasio ini mengukur keberhasilan manajemen sebagaimana telah ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan investasi.
5. **Growth Ratios**, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonomi dalam pertumbuhan ekonomi dan industri.
6. **Valuation Ratios**, dalam rasio ini dianalisa faktor resiko dan faktor pendapatan perusahaan, karenanya rasio ini mengukur kemajuan Perusahaan.

2.4.2.2 Keunggulan dan Kelemahan Analisis Rasio

Analisis rasio keuangan memiliki keunggulan dibanding teknik analisis laporan keuangan lainnya. Menurut **Harahap** (2001:298) mengemukakan bahwa keunggulan tersebut adalah:

1. Rasio merupakan angka-angka yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan.
2. Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit.
3. Mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain.
4. Sangat bermanfaat untuk bahan dalam pengambilan keputusan.
5. Lebih mudah membandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik atau “*time series*”.
6. Lebih mudah melakukan prediksi di masa yang akan datang.

Teknik analisis rasio keuangan merupakan sebagian dari konsep analisis laporan keuangan. Menurut **Harahap** (2001:204-205) bahwa teknis analisis rasio keuangan memiliki kelemahan sebagai berikut:

1. Rasio itu diambil dari data akuntansi yang juga memiliki sifat-sifat tersendiri yang harus diketahui dan memerlukan tafsiran tersendiri.
2. Jika ingin menganalisis dua perusahaan yang berbeda dan ingin membandingkannya maka harus dilakukan : analisis tentang prinsip akuntansi yang dianut dan melakukan penyesuaian atas hal-hal yang berbeda.
3. Dalam menilai suatu rasio baik atau buruk, analisi harus hati-hati.

2.5 Likuiditas Saham

2.5.1 Pengertian Likuiditas Saham

Tentang arti likuiditas saham yang dimaksud disini adalah likuiditas saham menurut **Bursa Efek Indonesia (Informasi Umum Pasar Modal, Stock Exchange)** dalam **mulyana (2011)** likuiditas adalah kelancaran yang menunjukkan tingkat mudahan dalam mencairkan modal investasi. Secara umum, **Alexander, Sharpe dan Bailey (1999)** mendefinisikan likuiditas sebagai kemampuan investor untuk menjual harta atau *asset* yang dimilikinya tanpa harus melakukan konsesi atau kelonggaran harta. Likuiditas juga dapat dipandang dari beberapa aspek seperti tingkat volume perdagangan dan frekuensi perdagangan.

Walaupun kata likuiditas saham telah begitu dikenal namun pemahaman para pelaku pasar akan definisi dan ukuran likuiditas tidaklah sama. Ada yang mengidentifikasikan likuiditas saham dengan kemudahan dan kecepatan bertransaksi. Ada juga yang mengkaitkannya dengan volume transaksi. Sebagian investor lainnya lebih suka untuk menggunakan biaya transaksi yang rendah sebagai ukuran likuiditas saham. Terakhir, masih ada investor yang melihat likuiditas dari sering terjadinya transaksi atau frekuensi perdagangan. Otoritas BEI menggunakan volume, nilai, frekuensi, dan jumlah hari transaksi sebagai ukuran-ukuran likuiditas saham, semakin besar volume, nilai, frekuensi, dan jumlah hari transaksi dari sebuah saham semakin tinggi likuiditas saham tersebut (**Frensidy, 2008**).

Likuiditas saham merupakan ukuran jumlah transaksi suatu saham di pasar modal dalam suatu periode tertentu. Jadi semakin likuid saham maka frekuensi transaksi saham semakin tinggi (**Mulyana, 2011**). Frekuensi perdagangan sangat mempengaruhi jumlah lembar saham yang beredar dan secara tidak langsung berpengaruh terhadap volume perdagangan saham hal ini dikarenakan tingginya minat investor terhadap saham tersebut. Saham yang mempunyai tingkat volume perdagangan yang tinggi dimungkinkan memiliki tingkat likuiditas tinggi serta memberikan kemungkinan lebih tinggi untuk mendapatkan tingkat pengembalian.

Menurut **Wiyani dan Wijayanto (2005)** bagi investor tingkat likuiditas saham dapat digambarkan dari volume perdagangan suatu saham. Semakin besar volume transaksi maka semakin cepat dan semakin mudah sebuah saham diperjual

belikan sehingga perubahan saham menjadi kas semakin cepat. Pengukuran likuiditas saham dilakukan dengan melihat *Trading Volume Activity (TVA)*. *Trading Volume Activity (TVA)* merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar modal (**Mulyana, 2011**).

Trading Volume Activity (TVA) merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar modal, dikarenakan nilai *Trading Volume Activity* berbanding lurus dengan likuiditas saham semakin tinggi nilai *Trading Volume Activity* sebuah saham mempunyai makna bahwa suatu saham dapat dijual dengan mudah karena banyak yang bersedia membeli saham sehingga saham mudah dikonversikan menjadi uang kas. Perhitungan *Trading Volume Activity* dilakukan dengan membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan dalam satu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham beredar di perusahaan tersebut pada kurun waktu yang sama (**Fernando, 2010**).

2.5.2 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Likuiditas

Dalam konteks hubungan dengan surat berharga, **Reilly dan Brown (2009:296)** menyatakan bahwa 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. Sedangkan faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas suatu saham menurut **Robert Ang (1997)** antara lain :

1. Jumlah saham tercatat
2. Harga saham
3. Faktor fundamental emiten
4. Keterbukaan informasi (informasi disclosure)
5. Sentimen pasar

Untuk meningkatkan likuiditas saham, ada hal-hal yang dapat dilakukan oleh emiten **Warta Ekonomi, (1997:25)**, yaitu :

1. Melakukan *company listing* atau mencatatkan seluruh sahamnya di bursa.
2. Membagikan saham bonus.
3. Membagikan *dividen* saham.
4. Melakukan *stock split* atau pemecahan saham.
5. Melakukan *right issue*.
6. Menawarkan *convertible bond* atau obligasi konversi, yaitu obligasi yang dapat ditukarkan dengan saham.
7. Menerbitkan waran (*warrant*). Waran adalah efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memberi hak kepada pemegang efek untuk memesan saham perusahaan tersebut pada harga tertentu untuk enam bulan atau lebih.

2.5.3 Perhitungan Likuiditas Saham

Ukuran likuiditas saham yang digunakan otoritas **Bursa Efek Indonesia** yang dikutip oleh **Frensidy (2008)** antara lain :

1. Nilai transaksi
2. Volume transaksi
3. Frekuensi transaksi
4. Jumlah hari transaksi

Banyak cara yang digunakan untuk menghitung atau menentukan likuiditas saham. Berikut ini beberapa diantaranya :

1. Frekuensi Perdagangan

Cara lain untuk menghitung likuiditas saham adalah dengan frekuensi perdagangan (*trading frequency*). Frekuensi perdagangan dilihat dan jumlah hari saham diperdagangkan dengan jumlah hari bursa setiap tahunnya. Rumusnya adalah:

$$\text{Likuiditas Saham} = \frac{\text{Jumlah hari saham diperdagangkan}}{\text{Jumlah hari bursa}}$$

Menurut rumus ini, likuid tidaknya suatu saham dikaitkan dengan saat melakukan transaksi. Jadi saham yang likuid berarti saham tersebut mudah diubah menjadi uang tunai melalui mekanisme pasar modal (**Koetin 1994:106**).

2. *Trading Volume Activity*

Likuiditas saham diukur dengan menggunakan *Trading Volume Activity* atau volume transaksi perdagangan saham. Likuiditas dikaitkan dengan volume transaksi saham dan volume saham yang beredar dapat di hitung dengan rumus :

$$\text{Likuiditas Saham} = \frac{\text{Jumlah Volume Transaksi}}{\text{Total Volume Saham}} \quad (\text{Mulyana, 2011})$$

Semakin banyak jumlah saham yang diperdagangkan, semakin likuid saham tersebut.

3. **Bid-Ask Spread**

Likuiditas salah satunya dapat diukur dengan bid-ask spread dari suatu saham, dimana semakin kecil bid-ask spread suatu saham berarti semakin likuid saham tersebut dan sebaliknya. Rumusan untuk menghitung bid-ask spread sebagai berikut :

$$\text{Bid - Ask Spread} = \frac{\text{Ask Price} - \text{Bid Price}}{\text{Ask Price}} \times 100\%$$

2.6 *Return On Equity (ROE)*

2.6.1 *Pengertian Return On Equity (ROE)*

Salah satu rasio yang kita ketahui adalah rasio profitabilitas atau disebut juga rentabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada. Salah satu cara mengukur profitabilitas adalah dengan menggunakan rasio *return on equity (ROE)*.

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memberi keuntungan bagi pemegang saham biasa (pemilik modal) dengan menunjukkan presentase laba bersih yang tersedia untuk modal pemegang saham yang telah digunakan perusahaan. Nilai laba bersih yang digunakan umumnya adalah nilai laba bersih setelah pajak sedangkan nilai modal sendiri yang digunakan adalah nilai modal sendiri yang digunakan pada akhir periode.

Menurut Gumanti (2011 : 116) tingkat pengembalian atas modal (*Return On Equity*) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa mampu perusahaan menggunakan modal yang ada untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Dihitung sebagai perbandingan laba setelah pajak (*net income after tax atau erving after tax*) dan total ekuitas. Pengertian ROE menurut Brigham dan Houston (2010 : 149) adalah:

“*Return On Equity* (ROE) adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa; mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa.”

2.6.2 Perhitungan Return On Equity

Analisis *Return On Equity* merupakan analisis yang lazim digunakan oleh investor dan pimpinan perusahaan untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. Bagi investor, analisis *Return On Equity* menjadi penting karena dari analisis tersebut dapat diketahui keuntungan yang akan diperoleh

dart investasi yang dilakukan. Bagi perusahaan, analisis ini menjadi penting karena merupakan faktor penarik bagi investor untuk melakukan investasi.

Menurut **Brigham dan Houston (2010 : 149)** untuk menghitung nilai ROE, rumus yang digunakan yaitu :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Stock holder's Equity}}$$

Menurut **Reilly dan Brown (2009 : 282)** *return on equity* (ROE) sangat penting bagi para pemilik perusahaan (pemegang saham) karena rasio itu mengindikasikan tingkat pengembalian yang berhasil didapatkan oleh manajemen sebagai hasil penggunaan *capital* yang telah disediakan *owner* sesudah melakukan pembayaran-pembayaran kepada pemberi modal yang lain. Jika mengikutsertakan semua ekuitas (termasuk *preferred stock*) *Return On Equity* dihitung dengan:

$$\text{ROE on Total Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Total Equity}}$$

Jika investor hanya memperhatikan *owner's equity* saja (pemegang saham biasa) rasio akan dihitung dengan :

$$\text{Return on Owner's Equity} = \frac{\text{Net Income} - \text{Preferred Dividen}}{\text{Average Common Equity}}$$

2.7 *Return Saham*

Pada umumnya pengembalian saham diartikan sebagai suatu hasil pengembalian yang diperoleh dari suatu dana atau modal yang ditanamkan pada suatu investasi baik itu berupa asset riil (*real asset*) maupun asset keuangan (*financial asset*). Pengertian pengembalian saham menurut **Gitman (2009:228)** dijelaskan melalui pernyataan di bawah ini:

“The return is the total gain or loss experienced on an investment over a given period of time. It is commonly measured as cash distributions during the period plus the change in value, expressed as a percentage of the beginning-of-period investment value.”

Tingkat pengembalian saham yang dimaksud oleh definisi di atas adalah tingkat pengembalian saham biasa merupakan total keuntungan atau kerugian yang dialami suatu investasi selama periode waktu tertentu. Hal ini umumnya diukur sebagai distribusi kas selama periode ditambah perubahan nilai, dinyatakan sebagai persentase dari nilai investasi awal dari periode. Hasil pengembalian (*return*) ini sendiri dari dua komponen Pertama. *yield* yaitu *cash flow* atau pendapatan periodik yang diterima dari investasi tersebut, seperti misalnya bunga ataupun dividen, dan kedua adalah *capital gain (loss)* yaitu perubahan harga dari surat berharga tersebut selama beberapa periode.

Menurut **Jogianto (2010: 205)** *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang.

Perihal mengenai return ini sendiri perlu dibedakan sebelumnya antara *realized return* dan *expected return*.

Return realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data (historis). *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa datang. *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Menurut **Gumanti (2010)** Apabila investasi diartikan sebagai pembelian (pembelian) suatu aset, maka tingkat pengembalian investasi diartikan sebagai *Rate of Return*. Untuk mengetahui *rate of return* hal yang harus diketahui adalah nilai awal investasi modal dan *proceeds* atau pendapatan dari investasi bersih dari nilai awal investasi. *Proceeds* tersebut dapat berupa keuntungan (*profit*) atau kerugian (*loss*) atas investasi dan terdiri atas aliran kas ditambah dengan setiap perubahan dalam nilai investasi.

Tingkat pengembalian atau return suatu investasi diukur sebagai total keuntungan atau kerugian yang diterima investor (pemilik) selama suatu periode tertentu. Return seringkali dinyatakan dalam perubahan dalam nilai aset (*capital gain* atau *capital loss*) ditambah sejumlah penerimaan tunai (*cash distribution*) yang dapat

berupa dividen atau pembayaran bunga yang diekspresikan dalam suatu persentase atas nilai awal periode suatu investasi.

Untuk menghitung *rate of return* yang diterima selama periode tertentu atas asset sebagai berikut:

$$R = \frac{(P_t - P_{t-1} + C_t)}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Dimana :

R = Tingkat pengembalian saham

P_t = Harga saham pada saat P_t

P_{t-1} = Harga saham pada saat P_{t-1}

C_t = Kas yang diterima dari investasi selama periode t.

Rumus ini digunakan jika ada aliran kas yang diterima selama kepemilikan sekuritas (saham) atau aset investasi. Rumus ini seringkali digunakan pada saat kita mengukur return saham dalam konteks jangka menengah atau panjang, misalkan satu tahun atau lebih, dimana dalam rentang waktu yang panjang sering diasumsikan bahwa pemegang saham akan menerima dividen dan karenanya dividen yang diterima harus dimasukkan dalam model perhitungan *return*.

Jika investor melakukan aktivitas investasi dalam jangka waktu yang pendek dan tidak ada aliran kas yang diterima selama kepemilikan sekuritas (saham) atau aset investasi. Maka perhitungan return sahamnya adalah :

$$R = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Dimana :

R = Tingkat pengembalian saham

P_t = Harga saham pada saat P_t

P_{t-1} = Harga saham pada saat P_{t-1}

Rumus ini seringkali digunakan pada saat kita mengukur *return* saham dalam konteks jangka pendek, misalkan harian atau mingguan, dimana dalam rentang waktu yang pendek sering diasumsikan bahwa deviden tidak diterima.

Menurut **Sharpe, Alexander, dan Bailey (1999 : 248)**, return yang diharapkan dari suatu sekuritas dapat didasarkan kepada dua karakteristik dalam sekuritas itu sendiri, yaitu :

1. Tingkat *contribution margin* sekuritas terhadap risiko yang terdapat dalam portfolio yang efisien.
2. Tingkat *contribution margin* sekuritas terhadap likuiditas yang terdapat dalam portfolio yang efisien. Hal ini dapat diukur melalui besarnya likuiditas sekuritas itu sendiri.

2.6.1 Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen.

Dividen dapat dibagikan per semester ataupun per tahun tergantung dari jenis dividen. Dari segi frekuensi dan waktu dividen dibagi ke dalam dividen interim, dividen final, dividen berkala, dividen ekstra, dan dividen istimewa. Sedangkan bentuknya berupa : *cash dividend*, *stock dividend*, *script (promisory notes)*, dan natura.

2.6.2.1 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen

Kebijakan dividen menentukan berapa banyak dari keuntungan yang harus dibayarkan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali. Laba yang ditahan merupakan salah satu sumber dana terpenting untuk membiayai perusahaan tetapi dividen membentuk arus dana yang semakin banyak mengalir ke

tangan para pemegang saham yang akan merangsang para pemegang saham untuk menginvestasikan kembali dananya ke perusahaan. Sehingga dalam memutuskan berapa besar dividen pada praktiknya ada beberapa faktor lain yang mempengaruhi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen, antara lain:

1. **Perjanjian Hutang.** Pada umumnya perjanjian hutang antara perusahaan dengan kreditor membatasi pembayaran dividen. Misalnya, dividen hanya dapat diberikan jika kewajiban hutang telah dipenuhi perusahaan dan atau rasio-rasio keuangan menunjukkan bank dalam kondisi sehat.
2. **Pembatasan dari saham Preferen.** Tidak ada pembayaran dividen untuk saham biasa jika dividen saham preferen belum dibayar.
3. **Tersedianya Kas.** Dividen berupa uang tunai (*cash dividend*) hanya dapat dibayar jika tersedia uang tunai yang cukup. Jika likuiditas baik, perusahaan dapat membayar dividen.
4. **Pengendalian.** Jika manajemen ingin mempertahankan kontrol terhadap perusahaan, ia cenderung untuk segan menjual saham baru sehingga lebih suka menahan laba guna memenuhi kebutuhan dana baru akibatnya dividen yang dibayar menjadi kecil. Faktor ini menjadi penting pada perusahaan yang relatif kecil.
5. **Kebutuhan dana untuk investasi.** Perusahaan yang berkembang selalu membutuhkan dana baru untuk diinvestasikan pada proyek-proyek yang menguntungkan. Sumber dana baru yang merupakan modal sendiri (*equity*)

dapat berupa penjualan saham baru dan laba ditahan. Manajemen cenderung memanfaatkan laba ditahan karena penjualan saham baru menimbulkan biaya peluncuran saham (*flotation cost*). Oleh karena itu, semakin besar kebutuhan dana investasi, semakin kecil *dividen payout ratio*.

6. **Fluktuasi Laba.** Jika laba perusahaan cenderung stabil, perusahaan dapat membagikan dividen yang relatif besar tanpa takut harus menurunkan dividen jika laba tiba-tiba merosot. Sebaliknya jika laba perusahaan berfluktuasi, dividen sebaiknya kecil agar kestabilannya terjaga. Selain itu, perusahaan dengan laba yang berfluktuasi sebaiknya tidak banyak menggunakan hutang guna mengurangi risiko kebangkrutan, sehingga konsekuensinya laba ditahan menjadi besar dan dividen mengecil.

Pada umumnya kebijakan dividen yang biasa dilakukan oleh perusahaan adalah salah satu dari tiga jenis kebijakan dividen berikut **Brigham (2004:508-511)**:

1. ***Constant or Steady Increasing Dividends.*** Perusahaan mempertahankan pembayaran dividen yang stabil. Kenaikan dividen dilakukan jika sudah jelas terlihat earnings yang datang dirasa cukup aman untuk memberikan dividen yang bam. Aturan yang dipegang dari kebijakan ini adalah : *never reduced the annual dividend*. Ketika inflasi terus menerus menekan *earnings*, maka banyak perusahaan yang dulunya menggunakan kebijakan pembayaran dividen yang stabil akan menggantikannya dengan apa yang disebut dengan apa yang disebut *stable growth rate policy*.

2. **Constant Payout Ratio.** Perusahaan memberikan dividen dengan persentase dari earnings yang konstan. Jadi jika *earnings* yang didapat berfluktuasi maka jumlah dividen yang dibayarkan juga berubah mengikuti perubahan earnings perusahaan.
3. **Low Regular Dividend Plus Extra.** Kebijakan dividen ini merupakan perpaduan antara kedua kebijakan sebelumnya. Investor dapat menghitung penerimaan dividen yang minimal jika *earnings* yang diperoleh melebihi jumlah *retained earnings* yang dibutuhkan maka investor mendapat dividen ekstra.

2.8.2.1 Prosedur Pembayaran Dividen

Dividen yang dibayarkan harus mengikuti prosedur pembayaran dividen. Menurut Weston dan Copeland (1997 : 126). Prosedur pembayaran dividen antara lain:

1. **Tanggal deklarasi.** Direksi mengadakan rapat mengeluarkan pengumuman pembayaran dividen tetap kepada pemegang saham.
2. **Tanggal pencatatan pemegang saham (*holder of record date*).** Pada tanggal pencatatan pemegang saham (*holder-of-record date*) perusahaan menutup buku pencatatan pemindah-tanganan saham dan membuat daftar pemegang saham yang akan menerima dividen.
3. **Tanggal pemisahan dividen (*ex dividen date*).** Merupakan tanggal pada saat dividen dipisahkan dari saham disebut tanggal pemisahan dividen (*ex-dividend-date*). Biasanya empat hari sebelum tanggal tercatatnya pemegang saham (*holder-*

of-record date).

- 4. Tanggal Pembayaran.** Adalah tanggal dimana perusahaan akan melaksanakan pengiriman cek kepada pemegang saham yang tercatat sebagai pemegang saham.

2.6.2 *Capital Gain/Losses*

Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Sedangkan *Capital Loss* merupakan suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli.

Brigham (2004 : 522) mendefinisikan *capital gain/losses* sebagai berikut:

“The profit (loss) from sale of a capital asset for more (less) than its purchase price.”

Sedangkan menurut **Gitman (2009 : 144)** dalam bukunya *Investment : Analisis and Management*, adalah sebagai berikut:

“If a firm sells a capital asset (such as stock held as an investment) for more than its initial purchase price, the difference between the sale price and the purchase price is called a capital gain.”

2.8.3.1 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Capital Gain/Losses*

Jika aset tersebut dijual kurang dari satu tahun dari waktu pembelian maka akan menghasilkan suatu *short-term gain or loss*, sedangkan jika aset tersebut

ditahan sampai lebih dari satu tahun maka akan menghasilkan *long-term gain or loss*. *Capital gain/loss* didapat dari selisih positif atau negatif antara harga saat membeli saham dibandingkan dengan harga pada saat menjual saham. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa perubahan saham adalah faktor yang mempengaruhi tingkat *capital gain/loss*. Menurut **Ali Arifin (2007 : 115)** dalam **Mulyana (2011)** secara garis besarnya, faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah sebagai berikut :

a. Penawaran dan Permintaan

Harga saham ditentukan oleh kekuatan pasar, dalam arti tergantung pada permintaan dan penawaran (saham mengalami likuid). Jumlah permintaan dan penawaran akan mencerminkan kekuatan pasar. Jika penawaran lebih besar dari pada permintaan, pada umumnya kurs harga akan turun. Sebaliknya, jika penawaran lebih kecil dari pada permintaan, pada umumnya kurs akan naik. Kekuatan pasar dapat juga dilihat dari data mengenai sisa beli atau jual. Bagi investor yang memerlukan investasi jangka panjang maupun jangka pendek, perlu memperhatikan apakah sekuritas tersebut diminati atau tidak diminati (**Weston, J. Fred, 1992: 77**).

b. Efisiensi Pasar Modal

Efisiensi pasar modal merupakan pasar modal yang harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan. Efisiensi pasar pada dasarnya meliputi efisiensi internal dan efisiensi eksternal. Efisiensi internal dapat mempengaruhi harga saham, apabila biaya transaksi dalam perdagangan sekuritas

semakin rendah jika efisiensi dikaitkan dengan besarnya biaya untuk melakukan pembelian/penjualan sekuritas. Kemudian efisiensi eksternal dapat mempengaruhi harga, ditentukan oleh kecepatan penyesuaian harga sekuritas di pasar modal terhadap informasi baru. Informasi yang ada kemudian diserap oleh investor untuk digunakan dalam menghasilkan keputusan. Keputusan investasi untuk membeli/menjual berdasarkan informasi akan mempengaruhi harga sekuritas (Suad Husnan, 2001: 264).

2.9 Hubungan Likuiditas Saham dan *Return On Equity* dengan Tingkat Pengembalian Saham (*Rate of Return*)

Dalam suatu pasar modal pemilihan investasi merupakan salah satu kegiatan yang tinggi tingkat ketidakpastiannya (*level of uncertainty*). Oleh karena itu seorang investor sebelum memutuskan ke saham perusahaan mana ia akan berinvestasi investor membutuhkan jaminan keamanan dari investasinya. Jaminan keamanan memastikan bahwa pilihan investasinya tidak akan mendatangkan kerugian baginya di masa yang akan datang. Bahkan sebaliknya setiap investor pasti mengharapkan *rate of return* dari saham yang diinvestasikannya. Untuk mengetahui saham-saham mana saja yang tingkat keamanannya tinggi investor dapat melihat tingkat likuiditas saham suatu perusahaan. Karena tingkat likuiditas suatu saham mencerminkan tingkat keaktifan suatu saham diperdagangkan dengan volume atau nilai perdagangan di

bursa efek. Semakin aktif suatu saham diperdagangkan hal ini menandakan bahwa tingkat permintaan (*demand*) saham tersebut tinggi di bursa efek.

Hubungan antara likuiditas yang diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA) dengan tingkat pengembalian saham adalah semakin besar *Trading Volume Activity* (TVA) maka semakin cepat dan semakin mudah sebuah saham diperjual belikan sehingga perubahan saham menjadi kas semakin cepat. Selain itu makin likuid suatu saham maka saham tersebut makin cepat dijual sehingga biaya-biaya likuidasi yang dibutuhkan kecil. Likuiditas saham juga merupakan karakteristik dari suatu saham yang jumlahnya cukup banyak dalam suatu peredaran. sehingga memungkinkan seorang investor untuk melakukan transaksi dalam jumlah besar tanpa menyebabkan turunnya harga saham. Jadi suatu saham yang likuid akan memiliki harga jual yang tinggi, seperti yang dikemukakan oleh **Reilly dan Brown (2009)**:

“...Therefore, it is reasoned that positive excess liquidity should lead to higher security prices.”

Jadi apabila harga suatu saham tetap tinggi maka bila dijual kembali akan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi pula.

Selain alasan tersebut alasan lain mengapa investor memperhatikan tingkat likuiditas saham adalah bila saham itu likuid maka akan selalu ada calon pembeli

kapan pun saham tersebut dijual. Hal ini sesuai dengan yang dikemukakan oleh

Reilly dan Brown (2009):

“AT&T and IBM are examples of liquid common stock because you can sell them quickly with little price change from the prior trade.”

Dari beberapa teori di atas dapat diasumsikan bagaimana hubungan antara likuiditas dengan tingkat pengembalian saham. Hubungan itu terlihat dari apabila suatu saham memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, maka saham tersebut merupakan saham yang memiliki tingkat permintaan (*demand*) yang tinggi di Pasar. Berdasarkan hukum permintaan-penawaran apabila suatu barang (dalam hal ini adalah saham) memiliki permintaan yang tinggi di pasar maka barang tersebut akan mengalami kenaikan harga sebesar banyaknya kenaikan tingkat Permintaannya. Jadi suatu saham yang likuid akan memiliki harga jual yang tinggi, sehingga apabila harga suatu saham tinggi maka bila dijual kembali akan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi pula.

Keberhasilan seorang manajer dalam menjalankan operasi perusahaan melalui kebijakan-kebijakan yang ditetapkannya dapat dilihat dari keberhasilannya dalam memaksimalkan pemanfaatan kekayaan pemiliknya dalam menghasilkan laba pada aktivitas operasi perusahaan. Dengan demikian seorang investor akan memilih perusahaan yang dapat memaksimalkan nilai pasar kekayaannya melalui harga

saham yang tinggi dengan melakukan analisis *Return On Equity* perusahaan yang bersangkutan.

Pengambilan keputusan investasi pada suatu perusahaan dengan harapan memperoleh *rate of return* (tingkat pengembalian) yang tinggi maka investor dapat melakukan analisis terhadap *Return On Equity*. Hal ini didasari atas pemahaman bahwa perusahaan yang memiliki *Return On Equity* yang tinggi akan mampu menghasilkan laba yang tinggi pula di masa datang.

Menurut **Brigham dan Houston (2010 : 133)** Rasio yang paling penting adalah *return on equity* (ROE), pemegang saham pastinya ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan dan *Return On Equity* menunjukkan tingkat pengembalian yang mereka peroleh. Semakin tinggi *Return On Equity* perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata para investor dan calon investornya. Dengan tingginya nilai perusahaan di mata investor maka harga saham perusahaan akan semakin tinggi. Hal ini disebabkan karena semakin besar suatu perusahaan bisa membukukan *Return On Equity* maka saham perusahaan itu akan layak diperdagangkan beberapa kali *book value*-nya, sehingga harga saham akan mengalami peningkatan dan pada akhirnya akan menyebabkan kenaikan pada *rate of return* yang akan diterima oleh investor.

Tingkat kesejahteraan investor tercerminkan dari nilai kepuasan dan keuntungan yang diperoleh investor atas investasi yang ia lakukan. Keuntungan dan

nilai kepuasan yang diperoleh investor dari dananya dalam bentuk kepemilikan saham di perusahaan tersebut yaitu dalam bentuk dividen dan *capital gain*.



BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Dalam penelitian ini penulis melakukan penelitian pada Perusahaan yang berada pada Index LQ45 periode 2009 sampai dengan 2011 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Objek penelitian yang akan diteliti dalam penelitian ini yaitu variable likuiditas saham yang diukur menggunakan *Trading Volume Activity*, *Return On Equity* (ROE) perusahaan dan Tingkat pengembalian saham (*rate of return*) pada perusahaan yang berada pada Index LQ45 periode 2009-2011 yang masuk dalam kriteria sampel penelitian.

3.2 Metode Penelitian

Ditinjau dari sasaran yang ingin dicapai, penelitian ini termasuk dalam tipe penelitian *deskriptif-analitis* yaitu suatu metode yang bertujuan untuk mengumpulkan, menyajikan, serta menganalisis data sehingga dapat memberikan gambaran yang cukup jelas mengenai suatu objek penelitian. Deskriptif analitis selain dimaksudkan untuk mendapatkan gambaran tentang variabel-variabel dalam penelitian, juga ingin mengkaji kaitan antar variabel, berupa hubungan kausal atau sebab akibat melalui pengujian hipotesis.

3.2.1 Jenis dan Sumber Data

3.2.1.1 Jenis Data

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yaitu data yang dinyatakan dalam angka-angka, nilai-nilai terhadap besaran variabel yang diwakilinya. Data yang diteliti berupa data sekunder artinya data tersebut diperoleh dari laporan-laporan yang memuat berbagai informasi tentang masalah yang diteliti, serta studi pustaka dengan cara membaca serta mendalami berbagai literatur yang berkaitan dengan penelitian yang dilakukan.

Data sekunder umumnya berupa bukti catatan atau laporan historis yang tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan. (Indriantoro, 2002:147).

3.2.1.2 Sumber Data

Data yang digunakan pada penelitian ini bersumber dari laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh emiten di Bursa Efek Indonesia. Data-data tersebut diperoleh dari www.idx.co.id, www.yahoo.finance.co.id dan Kelompok Studi Ekonomi dan Pasar Modal ITB.

Data yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari data laporan keuangan berkala perusahaan yang dipergunakan sebagai variable dalam perhitungan model yang diajukan maupun digunakan untuk perhitungan variable penelitian yang digunakan, yaitu :

- 1) Daftar Perusahaan yang berada pada Index LQ45 yang *go public* pada tahun 2009-2011 yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia.
- 2) Data laporan harga saham emiten, meliputi *closing price*, volume transaksi, volume saham dan deviden pada periode 2009-2011.
- 3) Data rasio keuangan emiten yaitu rasio profitabilitas. rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Equity* (ROE) pada periode 2009-2011.
- 4) Data variable likuiditas saham dan tingkat pengembalian saham merupakan data turunan hasil pengolahan data dari laporan keuangan emiten dengan menggunakan program *Microsoft office Excel*.

3.2.2 Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data yang dilakukan oleh penulis dari perusahaan sejenis yaitu Perusahaan yang berada pada Index LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan pengumpulan data historis (*documentary-historical*).

Penulis melakukan beberapa teknik dalam mengumpulkan data penelitian yaitu :

- 1) Penelitian Lapangan (*Field Reseach*)

Penelitian lapangan dilakukan untuk memperoleh data utama. Data tersebut antara lain laporan keuangan tahunan perusahaan yang lebih terfokus pada laporan rasio keuangan perusahaan yaitu rasio profitabilitas, rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Equity* beserta catatan-catatan yang menyertainya dan laporan harga saham perusahaan antara lain *opening*

price, closing price, jumlah volume transaksi, total volume saham dan deviden. Penelitian dengan data sekunder ini diperoleh dengan cara mendapatkan dan mengumpulkan data laporan tahunan Perusahaan yang berada pada Index LQ45 periode 2009-2011 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

2) Penelitian Kepustakaan (*Library Research*)

Penelitian ini dilakukan dengan cara membaca dan mempelajari literatur-literatur di perpustakaan yang relevan dengan variabel yang diteliti untuk mendapatkan dasar teoritis dan bahan pertimbangan dalam memecahkan masalah yang sedang diteliti. Dalam penelitian ini penulis menggunakan literatur yang berkaitan dengan likuiditas saham dan rasio profitabilitas, rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Equity* serta membaca dan mempelajari teori-teori mengenai tingkat pengembalian saham.

3.2.3 Operasionalisasi Variabel

Operasionalisasi variabel menurut **Anwar (2003:33)** adalah sebagai berikut:

“Operasionalisasi variabel adalah menterjemahkan konsep mengenai variabel yang bersangkutan ke dalam bentuk indikator perilaku”.

Berdasarkan definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa setiap variabel yang telah diidentifikasi perlu dilakukan operasionalisasi yaitu dengan merumuskan definisi secara operasional sehingga dapat diukur. Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian adalah pengaruh likuiditas saham dan *Return On Equity* (ROE) perusahaan terhadap tingkat pengembalian saham, maka dalam penelitian ini akan

menguji variabel independen yaitu likuiditas saham dan *Return On Equity* sedangkan variabel dependen yaitu tingkat pengembalian saham.

3.2.3.1 Variabel Independen atau variabel bebas

Variabel Independen (X) adalah suatu variabel yang keberadaannya tidak dipengaruhi oleh variabel lainnya. Variabel independen penelitian ini adalah Likuiditas saham (X_1) dan *Return On Equity* (X_2).

1. Likuiditas yang diukur dengan *Trading Volume Activity* (X_1)

Untuk menghitung likuiditas saham masing-masing emiten dengan menggunakan rumus *Trading Volume Activity* (TVA). Nilai *Trading Volume Activity* diperoleh dengan :

$$\text{Trading Volume Activity} = \frac{\text{Jumlah Volume Transaksi}}{\text{Total Volume Saham}} \times 100\%$$

(Conroy et.al, 1980, seperti dikutip dalam Mulyana, 2011).

2. Return On Equity atau ROE (X_2)

Return On Equity (ROE) menurut Brigham dan Houston (2010 : 149) adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa. Untuk menghitung nilai ROE, rumus yang digunakan yaitu :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Stock holder's Equity}} \times 100\%$$

Keterangan : Net Profit After Taxes adalah nilai laba bersih setelah pajak dan Stockholder's Equity adalah nilai modal sendiri yang digunakan pada akhir periode.

3.2.3.2 Variabel Dependen

Variabel dependen (variabel terikat) merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel independen (variabel bebas). Variabel dependen penelitian ini adalah tingkat pengembalian saham (Y). Dalam penelitian ini untuk mengukur tingkat pengembalian saham penulis menggunakan alat ukur *rate of return*. *rate of return* diukur dengan :

$$R = \frac{(C_t + P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

- R = Tingkat pengembalian saham
- P_t = Harga saham pada saat P_t
- P_{t-1} = Harga saham pada saat P_{t-1}
- C_t = Kas yang diterima dari investasi selama periode t.

Rate of return digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian investasi saham pada periode tertentu dalam perusahaan dan efek yang dapat segera diuangkan atau kemampuan suatu perusahaan untuk membayar hutang yang segera dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan dan efek yang dapat segera diuangkan.

Indikator variabel, skala pengukuran, dan instrument yang digunakan baik untuk variabel independen maupun dependen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1

Operasionalisasi Variabel Penelitian

No	Variabel	Indikator	Skala	Pengukuran
1	Likuiditas saham (X ₁)	<i>Trading Volume Activity</i>	Rasio	Trading Volume Activity = $\frac{\text{Jumlah Volume Transaksi}}{\text{Total Volume Saham}}$
2	Return On Equity (X ₂).	Return On Equity (ROE) perusahaan	Rasio	Return On Equity = $\frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Stock holder's Equity}}$
3	tingkat pengembalian saham (Y)	R (Rate of Return)	Rasio	$R = \frac{(C_t + P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}} \times 100\%$

3.2.4 Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2009:115)

Populasi dalam penelitian ini adalah semua Perusahaan yang berada pada Index LQ45 periode tahun 2009 hingga tahun 2011. Dari populasi yang ada akan ditentukan sample penelitian, Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2009:116). Metode penarikan sampel digunakan adalah metode non probability sampling yaitu teknik pengambilan sampel

yang tidak memberikan peluang atau kesempatan yang sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel (Sugiyono, 2009:120-121). Adapun teknik penarikan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2009:122). Adapun pertimbangan yang diambil untuk memilih sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang secara konsisten berada pada Index LQ45 periode 2009-2011.
2. Perusahaan menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) perusahaan untuk periode 2009-2011 di website Bursa Efek Indonesia. Data yang dimiliki perusahaan lengkap dan sesuai dengan variable-variabel yang dibutuhkan dalam penelitian.

Berdasarkan data dari BEI pada tahun 2009 hingga tahun 2011 jumlah perusahaan yang tergolong dalam Perusahaan yang berada pada Index LQ45 berdasarkan kriteria sampel maka dalam penelitian ini hanya digunakan sampel sebanyak 29 perusahaan.

Tabel 3.2
Daftar Sampel Penelitian

No.	Nama Emiten	Kode
1	PT Astra Agro Lestari Tbk	AALI
2	PT Adaro Energy Tbk	ADRO
3	PT Aneka Tambang Tbk	ANTM
4	PT Astra International Tbk	ASII

5	PT Bank Central Asia Tbk	BBCA
6	PT Bank Negara Indonesia Tbk	BBNI
7	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk	BBRI
8	PT Bank Danamon Indonesia Tbk	BDMN
9	PT Bank Mandiri Tbk	BMRI
10	PT International Nickel Indonesia Tbk	INCO
11	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
12	PT Indika Energy Tbk	INDY
13	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP
14	PT Indosat Tbk	ISAT
15	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	ITMG
16	PT Jasa Marga Tbk	JSMR
17	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF
18	PT Lippo Karawaci Tbk	LPKR
19	PT PP London Sumatra Indonesia Tbk	LSIP
20	PT Medco Energi Internasional Tbk	MEDC
21	PT Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS
22	PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA
23	PT Holcim Indonesia Tbk	SMCB
24	PT Semen Gresik Tbk	SMGR
25	PT Timah Tbk	TINS
26	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM
27	PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk	UNSP
28	PT United Tractors Tbk	UNTR

29	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR
----	---------------------------	------

Sumber: Bursa Efek Indonesia

3.3 Rancangan Pengujian Hipotesis

Menurut Nazir (2003:155) :

“hipotesis adalah jawaban sementara terhadap masalah penelitian, yang kebenarannya harus diuji secara empiris atau hipotesis adalah pernyataan yang diterima secara sementara sebagai suatu kebenaran sebagaimana adanya, pada saat fenomena dikenal dan merupakan dasar kerja serta panduan dalam verifikasi”.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji ketepatan perkiraan untuk mengetahui seberapa besar hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *Goodness of fit*-nya. Secara statistik, setidaknya ini dapat diukur dari nilai koefisien determinasi, dan nilai statistik t. Perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana H_0 ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan bila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana H_a diterima (Ghozali, 2009).

3.3.1 Penetapan Hipotesis

Hipotesis yang akan digunakan dalam penelitian ini berkaitan dengan ada atau tidaknya pengaruh variabel dependen hipotesis null (H_0) ditetapkan sebagai hipotesis

alternatif (H_a) menunjukkan adanya pengaruh antara variabel independen terhadap Tingkat pengembalian saham. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Secara simultan

- H_0 : likuiditas saham (X_1) dan *Return On equity* perusahaan (X_2) tidak berpengaruh secara simultan terhadap tingkat pengembalian pada Perusahaan yang berada pada Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2011 (Y).
- H_a : likuiditas saham (X_1) dan *Return On equity* perusahaan (X_2) berpengaruh secara simultan terhadap tingkat pengembalian pada Perusahaan yang berada pada Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2011 (Y).

Secara parsial :

- H_0 : likuiditas saham (X_1) dan *Return On equity* perusahaan (X_2) tidak berpengaruh secara parsial terhadap tingkat pengembalian pada Perusahaan yang berada pada Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2011 (Y).
- H_a : likuiditas saham (X_1) dan *Return On equity* perusahaan (X_2) berpengaruh secara parsial terhadap tingkat pengembalian pada Perusahaan yang berada pada Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2011 (Y).

3.4 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari rata-rata, standar deviasi, *variance*, maksimum, minimum, kurtosis, *skewnes* (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2009). Statistik deskriptif mendeskripsikan data menjadi sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami. Statistik deskriptif digunakan untuk mengembangkan profil perusahaan yang menjadi sampel statistik deskriptif berhubungan dengan pengumpulan dan peningkatan data, serta penyajian hasil peningkatan tersebut (Ghozali, 2009).

3.4.1 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian regresi, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik. Beberapa asumsi klasik yang harus terpenuhi agar kesimpulan dari hasil regresi tersebut tidak bias, diantaranya adalah uji normalitas, uji multikolinieritas (untuk regresi linear berganda), uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi (untuk data yang berbentuk deret waktu).

1) Uji Normalitas

Tujuan uji normalitas menurut Ghozali (2005:111) adalah untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk melihat normalitas data dalam penelitian ini, yaitu:

Grafik *Normality Probability Plot*, ketentuan yang digunakan adalah :

- a) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b) Jika data menyebar jauh dari diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2) Multikolinieritas

Multikolinieritas memiliki arti antara variabel bebas yang satu dengan variabel bebas lain dalam model regresi terjadi hubungan yang mendekati sempurna (Soedibjo, 2005). Multikolinieritas hampir selalu ada dalam model persamaan regresi yang menggunakan lebih dari dua variabel bebas. Pengujian ini ditunjukkan untuk lebih mengetahui adanya hubungan yang sempurna antara variabel dalam model regresi. Salah satu cara untuk mendeteksi adanya multikolinieritas adalah dengan melihat matriks koefisien korelasi Pearson. Kesalahan standar dari koefisien untuk berbagai variabel independen cukup besar kaitannya dengan ukuran koefisien, sehingga hanya sedikit keyakinan yang dapat ditempatkan pada hubungan yang diestimasi antara setiap variabel independen dengan variabel dependen.

Beberapa cara untuk mengatasi adanya multikolinieritas yaitu dengan menggunakan koutsouianis langkah berikut :

- 1) Melakukan regresi variabel terikat atas setiap variabel bebas yang terkandung dalam suatu model regresi yang sedang diuji.
- 2) Kemudian dari hasil regresi ini dipilih salah satu model regresi yang secara aprior dan statistik paling meyakinkan. Model regresi yang dipilih disebut regresi elementer (*elementary regression*).

3) Selanjutnya variabel-variabel bebas yang lain dimasukkan satu-per satu untuk diregresikan terhadap variabel terikat yang ditentukan. Dari hasil regresi dapat dilihat nilai koefisien regresi, standar error dan R². Berdasarkan variabel-variabel bebas yang baru dimasukkan dalam percobaan dapat diklasifikasikan sebagai variabel yang berguna (*useful*), tidak perlu (*superfluous*), dan merusak hasil (*detrimental*).

Kesalahan standar dari koefisien untuk berbagai variabel independen cukup besar kaitannya dengan ukuran koefisien, sehingga hanya sedikit keyakinan yang dapat ditempatkan pada hubungan yang diestimasi antara setiap variabel independen dengan variabel dependen. Masalah ini berkaitan dengan multikolinearitas yang diartikan sebagai kondisi di mana variabel-variabel independen satu sama lain tetap memiliki nilai-nilai yang ditetapkan secara bersama-sama.

Pada program SPSS 13.0 for windows dapat diuji ada tidaknya multikolinearitas dengan memperhatikan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Bila pada variabel bebas terdapat nilai VIF lebih dari 10, maka terdapat multikolinearitas. Rumus yang digunakan untuk memperoleh VIF adalah :

$$VIF = \frac{1}{Tolerance}$$

Sedangkan menurut **Triedradi (2005)**, jika nilai korelasi person lebih dari 0,8 maka terjadi multikolinearitas. Jika nilai korelasi person kurang dari 0,8 maka tidak terjadi multikolinearitas, sehingga model tersebut layak untuk digunakan. Jika

terdapat korelasi yang sempurna diantara sesama variabel bebas ini sama dengan satu, maka konsekuensinya adalah :

- 1) Koefisien korelasi menjadi tidak bisa ditaksir.
- 2) Nilai standar error setiap koefisien regresi menjadi tidak terhingga.
- 3) Probabilitas untuk menerima hipotesis yang salah semakin besar.

3) Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk melihat apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang tahun satu dengan lainnya. Hal ini sering ditemukan pada *time series*. Pada data *crosssection*, masalah autokorelasi relatif tidak terjadi. Uji yang digunakan dalam penelitian ini untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilihat dengan menggunakan uji Durbin-Watson.

Menurut **Singgih (2002:218)**, untuk mendeteksi adanya autokorelasi bisa digunakan tes Durbin Watson (D-W). Panduan melihat angka D-W untuk mendeteksi autokorelasi bisa dilihat pada tabel D-W, yang bisa dilihat pada buku statistik yang relevan. Namun demikian secara umum bisa diambil patokan:

- a) Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- b) Angka D-W di antara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi.
- c) Angka D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

4) Uji Heteroskedastisitas

Menurut **Erlina dan Mulyani (2007:103)** uji heterokedastisitas bertujuan untuk melihat apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homokedastisitas, dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik yaitu homokedastisitas. Pengujian dilakukan dengan menggunakan grafik *scatterplot* dan Uji *Glejser*.

1) Grafik *Scatterplot*

Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED yang dihasilkan dari pengolahan data dengan menggunakan program *SPSS*. Dasar pengambilan keputusannya adalah:

- a) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas,
- b) jika tidak ada pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas atau terjadi homoskedastisitas.

2) Uji *Glejser*

Uji ini untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heterokedastisitas. Jika probabilitas signifikansinya di atas

tingkat kepercayaan 5 %, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya heterokedastisitas.

3.4.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Untuk menguji hipotesis yang diajukan, dilakukan pengujian secara kuantitatif guna menghitung apakah terdapat pengaruh dari Likuiditas Saham dan *Return On Equity* terhadap tingkat pengembalian saham. Rancangan hipotesis ini dilakukan dengan cara *Multiple Linear Regression* (regresi linear berganda). Persamaan regresi yang diperoleh dari *Multiple linear Regression* (regresi linear berganda) sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \varepsilon$$

Dimana :

Y	: <i>Rate Of Return</i>
X ₁	: Likuiditas saham
X ₂	: <i>Return On Equity</i>
a	: Konstanta
b ₁	: Koefisien regresi Likuiditas saham
b ₂	: Koefisien regresi <i>Return On Equity</i>
ε	: Error

Dengan asumsi :

- Variabel bebas dan variabel terikat harus memiliki hubungan linear “Normalitas”
- Variabel bebas yang satu tidak boleh mempunyai hubungan kuat atau berkolerasi tinggi dengan variabel bebas lainnya dalam model yang disebut “*Multikolinearitas*”

- c. Nilai observasi yang berurutan dari variabel terikat harus tidak berhubungan atau tidak berkorelasi, baik negatif maupun positif (*autokorelasi*)
- d. Variasi perbedaan antara nilai *actual* dengan nilai prediksi harus sama untuk setiap nilai prediksi Y. artinya nilai residu ($Y - Y^2$) harus sama untuk Y^2 . Jika hal ini terjadi umumnya disebut dengan "*Heteroskedastisitas*".

3.4.3 Analisis Korelasi Berganda

Analisis korelasi berganda digunakan untuk mengetahui hubungan antara 2 (dua) variabel atau lebih hubungan X dan Y dinyatakan positif apabila kenaikan/penurunan X pada umumnya diikuti oleh kenaikan/penurunan Y. sebaliknya dikatakan kuat tidaknya hubungan antara X dan Y dapat dinyatakan dengan fungsi linier (paling tidak mendekati), diukur dengan suatu nilai yang disebut koefisien korelasi. Nilai koefisien korelasi paling sedikit -1 dan paling besar 1, jadi apabila $r =$ koefisien korelasi, nilai r dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$-1 \leq r \leq 1$$

Keterangan :

Bila $r = 1$, hubungan X dan Y sempurna dan positif (mendekati 1 hubungan sangat kuat dan positif)

Bila $r = -1$, hubungan X dan Y sempurna dan negatif (mendekati -1 hubungan sangat kuat dan negatif)

Bila $r = 0$, hubungan X dan Y lemah sekali/tidak ada hubungan.

Rumus dari korelasi berganda adalah :

$$R_{y(1,2)} = \frac{b_1 \sum X_1 Y + b_2 \sum X_2 Y}{\sum Y^2}$$

Keterangan : Ry : Koefisien korelasi
 X₁ : Variabel independen
 X₂ : Variabel independen
 X₃ : Variabel Independen
 X₄ : Variabel Independen
 Y : Variabel dependen

Tabel 3.3
Pedoman untuk Memberikan Interpretasi Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00-0,199	Sangat rendah
0,20-0,399	Rendah
0,40-0,599	Sedang
0,60-0,799	Kuat
0,80-1,00	Sangat kuat

Sumber : Sugiyono (2003; 216)

3.4.4 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai (R^2) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas.

Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*cross section*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan

untuk data runtut waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi (Ghozali, 2009).

Untuk mengetahui seberapa besar koefisien determinasi digunakan rumus sebagai berikut:

$$Kd = R^2 \times 100\%$$

Keterangan: Kd = koefisien determinasi

R = koefisien korelasi

Nilai Kd tidak pernah negatif dan paling besar sama dengan satu. Dengan demikian berlakulah rumus $0 \leq Kd \leq 1$. Koefisien determinasi ini dinyatakan dalam persen sehingga hasilnya perlu dikalikan 100%.

3.4.5 Pengujian Hipotesis

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini berkaitan dengan ada tidaknya pengaruh dari variabel *independent* (bebas) terhadap variabel *dependent* (terikat). Hipotesis yang akan digunakan adalah pengujian hipotesis secara parsial dan secara simultan.

1. Pengujian Hipotesis Secara Simultan

Untuk menguji hipotesis pengaruh Likuiditas Saham dan *Return On Equity* terhadap tingkat pengembalian saham saham secara simultan, digunakan uji F. Uji F

digunakan untuk menguji besarnya pengaruh dari seluruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$F_{hitung} = \frac{R^2/k}{(1 - R^2)/(n - k - 1)}$$

Keterangan: R^2 : koefisien determinasi

N : jumlah sampel

K : jumlah variabel bebas

Untuk menentukan nilai F tabel ditentukan tingkat signifikansi 5% dengan derajat kebebasan $df_1 = (k)$ dan $df_2 = (n-k-1)$, dimana n adalah jumlah sampel dan k adalah jumlah variabel bebas, kriteria uji yang digunakan adalah:

Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak,

Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima

Adapun hipotesisnya adalah:

H_0 : Likuiditas saham dan *Return On Equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat Tingkat pengembalian saham secara simultan.

H_a : Likuiditas saham dan *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap tingkat Tingkat pengembalian saham secara simultan.

Sedangkan hipotesis statistiknya adalah :

$H_{01} : b_1 : b_2 = 0$

$H_{01} : b_1 : b_2 \neq 0$

2. Pengujian Hipotesis Secara Parsial

Untuk menguji hipotesis secara parsial dilakukan dengan menggunakan uji t student. Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel dari variabel independen. Nilai t hitung dapat dicari dengan rumus:

$$t_i = \frac{\beta_i}{S(\beta_i)}$$

Dimana : $i = 1, \dots, i$

β_i = koefisien regresi masing-masing variabel

$S\beta_i$ = Standar error koefisien regresi

Untuk menentukan nilai t tabel ditentukan tingkat signifikan 5% dengan derajat kebebasan $df = (n-k-1)$, dimana n adalah jumlah sampel dan k adalah jumlah variabel dengan kriteria uji sebagai berikut:

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak,

Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima

Adapun hipotesisnya adalah:

- H_0 : likuiditas saham (X_1) dan *Return On Equity* perusahaan (X_2) tidak berpengaruh secara parsial terhadap tingkat pengembalian pada Perusahaan yang berada pada Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2011 (Y).
- H_a : likuiditas saham (X_1) dan *Return On Equity* perusahaan (X_2) berpengaruh secara parsial terhadap tingkat pengembalian pada Perusahaan yang berada pada Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2011 (Y).

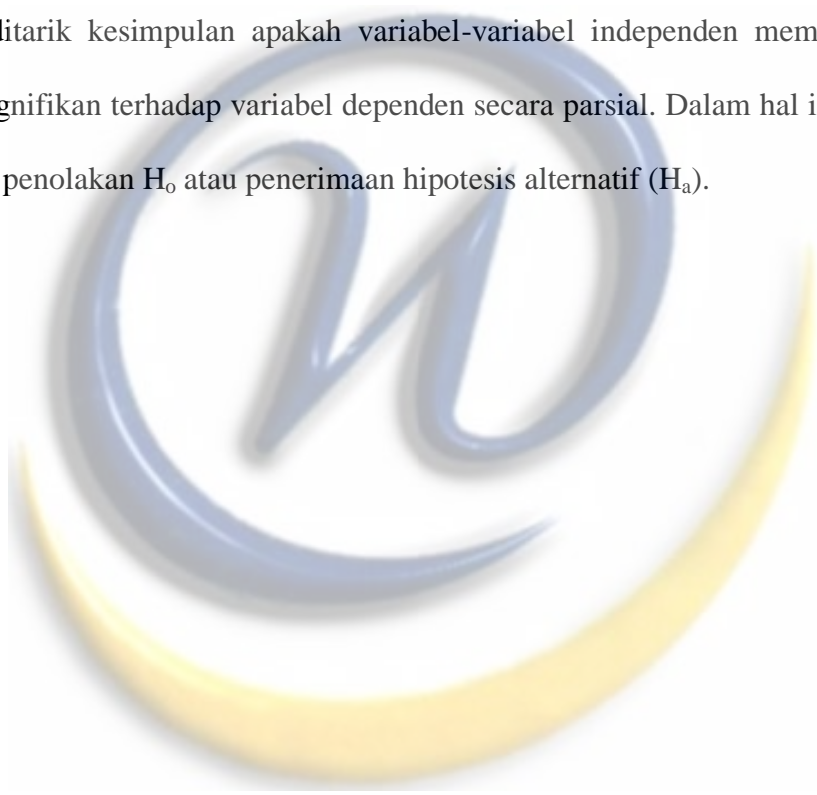
Sedangkan hipotesis statistiknya adalah :

$$H_0 : b_1 = 0$$

$$H_a : b_1 \neq 0$$

3.2.1 Penarikan kesimpulan

Setelah variabel-variabel yang digunakan telah diuji secara statistik, maka dapat ditarik kesimpulan apakah variabel-variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen secara parsial. Dalam hal ini ditunjukkan dengan penolakan H_0 atau penerimaan hipotesis alternatif (H_a).



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Data Penelitian

Berdasarkan data yang dikumpulkan dari periode pengamatan yaitu tahun 2009-2011 dan variabel penelitian terdiri atas likuiditas saham yang diukur dengan *trading volume activity*, *return on equity* (ROE) perusahaan dan tingkat pengembalian saham (*rate of return*).

Hasil perhitungan *Trading Volume activity*, *return on equity* (ROE) perusahaan dan tingkat pengembalian saham dari 29 perusahaan yang menjadi sampel penelitian diberikan pada tabel berikut.

Tabel 4.1
Likuiditas saham Indeks LQ45 periode 2009-2011

No.	Nama Emiten	Kode	2009			2010			2011		
			Volume Saham	Lembar Saham	TVA	Volume Saham	Lembar Saham	TVA	Volume Saham	Lembar Saham	TVA
1	PT Astra Agro Lestari Tbk	AALI	401,508,000	1,574,745,000	0.25497	376,621,000	1,574,745,000	0.23916	255,369,000	1,574,745,000	0.16217
2	PT Adaro Energy Tbk	ADRO	16,274,879,500	31,985,962,000	0.50881	20,330,430,500	31,985,962,000	0.63560	14,535,485,000	31,985,962,000	0.45443
3	PT Aneka Tambang Tbk	ANTM	14,180,000,000	9,523,038,000	1.48902	7,310,000,000	9,523,038,000	0.76761	3,680,000,000	9,523,038,000	0.38643
4	PT Astra International Tbk	ASII	11,452,365,000	4,048,355,314	2.82889	9,835,495,000	4,048,355,314	2.42950	10,339,960,000	4,048,355,314	2.55411
5	PT Bank Central Asia Tbk	BBCA	3,623,599,500	24,655,010,000	0.14697	2,772,814,500	24,655,010,000	0.11246	3,170,620,500	24,655,010,000	0.12860
6	PT Bank Negara Indonesia Tbk	BBNI	8,006,929,500	15,273,940,510	0.52422	5,884,545,500	18,648,656,458	0.31555	6,640,685,000	18,648,656,458	0.35609
7	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk	BBRI	4,268,656,500	12,329,852,500	0.34620	3,762,749,000	24,669,162,000	0.15253	9,245,899,500	24,669,162,000	0.37480
8	PT Bank Danamon Indonesia Tbk	BDMN	3,087,613,000	9,584,643,365	0.32214	1,542,969,500	8,417,125,466	0.18331	1,849,767,000	8,417,125,466	0.21976
9	PT Bank Mandiri Tbk	BMRI	7,882,693,500	20,966,494,742	0.37597	5,804,444,000	20,966,494,742	0.27684	9,812,326,000	20,966,494,742	0.46800
10	PT International Nickel Indonesia Tbk	INCO	4,472,088,000	9,936,399,000	0.45007	4,314,781,000	9,936,399,000	0.43424	1,958,013,000	9,936,399,000	0.19705
11	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	9,952,750,500	8,780,426,500	1.13352	5,354,301,000	8,780,426,500	0.60980	3,405,005,500	8,780,426,500	0.38780
12	PT Indika Energy Tbk	INDY	1,734,778,000	5,207,142,000	0.33315	4,458,482,500	5,207,142,000	0.85622	2,700,950,000	5,207,142,000	0.51870
13	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	INTP	569,531,500	3,681,231,699	0.15471	849,666,000	3,681,231,699	0.23081	916,934,000	3,681,231,699	0.24908
14	PT Indosat Tbk	ISAT	1,525,426,000	5,433,900,000	0.28072	822,614,000	5,433,900,000	0.15139	505,398,000	5,433,900,000	0.09301
15	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	ITMG	604,796,000	1,129,925,000	0.53525	375,801,500	1,129,925,000	0.33259	463,961,500	1,129,925,000	0.41061
16	PT Jasa Marga Tbk	JSMR	3,051,089,000	6,775,477,000	0.45031	2,583,381,500	6,775,477,000	0.38128	1,952,989,000	6,775,477,000	0.28824
17	PT Kabbe Farma Tbk	KLBF	4,033,204,500	9,375,000,000	0.43021	8,833,187,500	9,375,000,000	0.94221	2,898,962,000	9,375,000,000	0.30922
18	PT Lippo Karawaci Tbk	LPKR	17,061,962,000	23,077,689,619	0.73933	24,616,626,000	23,077,689,619	1.06669	20,203,139,000	23,077,689,619	0.87544
19	PT PP London Sumatra Indonesia Tbk	LSIP	1,199,943,500	1,364,572,793	0.87935	797,234,500	1,364,572,793	0.58424	3,154,858,000	6,822,863,965	0.46239
20	PT Medco Energi Internasional Tbk	MEDC	3,251,230,992	3,332,451,450	0.97563	2,839,110,000	3,332,451,450	0.85196	1,083,299,000	3,332,451,450	0.32508
21	PT Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	9,576,643,000	24,239,658,196	0.39508	87,719,173,000	24,239,658,196	3.61883	9,576,643,000	23,782,019,486	0.40268
22	PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA	1,602,107,500	2,304,000,000	0.69536	889,249,500	2,304,000,000	0.38596	711,658,000	2,304,000,000	0.30888
23	PT Hokim Indonesia Tbk	SMCB	4,062,274,000	7,662,900,000	0.53012	2,676,930,500	7,662,900,000	0.34934	1,594,945,000	7,662,900,000	0.20814
24	PT Semen Gresik Tbk	SMGR	1,154,880,000	5,879,361,000	0.19643	2,175,092,500	5,879,361,000	0.36995	1,742,680,000	5,879,361,000	0.29641
25	PT Timah Tbk	TINS	9,582,000,000	5,033,020,000	1.90383	4,491,350,000	5,033,020,000	0.89238	3,029,548,000	5,033,020,000	0.60193
26	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	4,174,413,500	19,669,000,000	0.21223	5,707,850,000	19,669,000,000	0.29020	4,441,579,000	19,669,000,000	0.22582
27	PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk	UNSP	25,732,522,000	3,781,775,000	6.80435	21,838,782,500	13,553,772,676	1.61127	17,480,495,000	13,553,772,676	1.28971
28	PT United Tractors Tbk	UNTR	1,402,951,000	3,327,000,000	0.42169	1,065,988,500	3,327,000,000	0.32041	1,207,715,000	3,730,000,000	0.32378
29	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR	421,530,000	7,630,000,000	0.05525	429,578,000	7,630,000,000	0.05630	485,532,000	7,630,000,000	0.06363
RATA-RATA			6,011,874,672	9,915,964,506	0.84048	8,291,698,241	10,754,533,652	0.67064	4,794,635,034	10,940,866,496	0.44628
MAX			25,732,522,000	31,985,962,000	6.80435	87,719,173,000	31,985,962,000	3.61883	20,203,139,000	31,985,962,000	2.55411
MIN			401,508,000	1,129,925,000	0.05525	375,801,500	1,129,925,000	0.05630	255,369,000	1,129,925,000	0.06363

Dari data yang telah diolah tersebut dapat terlihat bahwa rata-rata tingkat likuiditas saham mengalami penurunan. Pada tahun 2009 rata-rata tingkat likuiditas saham sebesar 0,84048 sedangkan pada tahun 2010 mengalami penurunan sebesar 0,16986 dengan nilai likuiditas saham sebesar 0,67064 dan pada tahun 2011 mengalami penurunan lagi menjadi 0,44628.

Dapat dilihat likuiditas saham tertinggi pada tahun 2009 yaitu pada perusahaan Bakri Sumatra plantations dengan nilai likuiditas saham 6,80435, pada 2010 likuiditas saham tertinggi pada perusahaan PT. Perusahaan Gas Negara dengan nilai likuiditas sebesar 3,61883, dan pada tahun 2011 likuiditas saham tertinggi tertinggi yaitu pada perusahaan Astra Internation dengan nilai likuiditas 2,55441. Dan nilai likuiditas saham terendah pada tahun 2009, 2010, dan 2011 yaitu pada perusahaan Unilever Indonesia dengan nilai likuiditas saham tiap tahunnya adalah 0,05525, 0,56630 dan 0,6363.

Tabel 4.2

Retur On Equity perusahaan Indeks LQ45 periode 2009-2011

No.	Nama Emiten	Kode	ROE		
			2009	2010	2011
1	PT Astra Agro Lestari Tbk	AALI	0.267	0.28	0.296
2	PT Adaro Energy Tbk	ADRO	0.25	0.119	0.2855
3	PT Aneka Tambang Tbk	ANTM	0.0746	0.1899	0.1894
4	PT Astra International Tbk	ASII	0.25	0.29	0.29
5	PT Bank Central Asia Tbk	BBCA	0.318	0.333	0.335
6	PT Bank Negara Indonesia Tbk	BBNI	0.201	0.247	0.163
7	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk	BBRI	0.4249	0.4383	0.3522
8	PT Bank Danamon Indonesia Tbk	BDMN	0.112	0.1851	0.175
9	PT Bank Mandiri Tbk	BMRI	0.221	0.244	0.22
10	PT International Nickel Indonesia Tbk	INCO	0.19	0.26	0.11
11	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0.199	0.195	0.173
12	PT Indika Energy Tbk	INDY	0.14	0.14	0.14
13	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP	0.29	0.27	0.249
14	PT Indosat Tbk	ISAT	0.1743	0.1928	0.1541
15	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	ITMG	0.2361	0.2831	0.51
16	PT Jasa Marga Tbk	JSMR	0.1382	0.1428	0.145
17	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	0.2155	0.2394	0.2385
18	PT Lippo Karawaci Tbk	LPKR	0.08	0.07	0.08
19	PT PP London Sumatra Indonesia Tbk	LSIP	0.186	0.227	0.291
20	PT Medco Energi Internasional Tbk	MEDC	0.027	0.106	0.101
21	PT Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	0.5989	0.8178	1.1319
22	PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA	0.471	0.312	0.378
23	PT Holcim Indonesia Tbk	SMCB	0.14	0.12	0.27
24	PT Semen Gresik Tbk	SMGR	0.326	0.303	0.271
25	PT Timah Tbk	TINS	0.09	0.3	0.27
26	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	0.295	0.315	0.392
27	PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk	UNSP	0.0947	0.0968	0.0822
28	PT United Tractors Tbk	UNTR	0.306	0.257	0.27
29	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR	0.822	0.837	1.132
RATA-RATA			0.2461	0.2693	0.2998
MAX			1.1322	1.1327	1.132
MIN			0.027	0.07	0.08

Berdasarkan table diatas besarnya rata-rata nilai *return on equity* yang dihasilkan dibandingkan nilai ekuitasnya adalah pada tahun 2009 sebesar 24,61 % ini berarti bahwa setiap rupiah dari modal sendiri menghasilkan laba bersih sebesar Rp 24,61 yang tersedia bagi para pemegang saham perusahaan. Pada tahun 2010 *Return On Equity* perusahaan sebesar 26,93% dan pada tahun 2011 sebesar 29,98 %.

Dapat dilihat *Return on Equity* tertinggi pada tahun 2009, 2010, dan 2011 yaitu pada perusahaan Unilever Indonesia dengan *Return on Equity* saham tiap tahunnya adalah 0,822, 0,837 dan 1,132. *Return on Equity* terendah pada tahun 2009 yaitu pada perusahaan Medco Energi Internasional dengan nilai *Return on Equity* 0,027, pada 2010 *Return on Equity* terendah pada perusahaan Lippo Karawaci dengan

Return on Equity sebesar 0,07, dan pada tahun 2011 *Return on Equity* terendah yaitu pada perusahaan Lippo Karawaci dengan *Return on Equity* 0,08.

Tabel 4.3
Tingkat Pengembalian Saham Indeks LQ45 periode 2009-2011

No.	Nama Emiten	Kode	2009				2010				2011			
			Haga Saham Pt-1	Harga Saham Pt	Deviden	RoR	Haga Saham Pt-1	Harga Saham Pt	Deviden	RoR	Haga Saham Pt-1	Harga Saham Pt	Deviden	RoR
			1	PT Astra Agro Lestari Tbk	AALI	9,800	22,750	375	1.3597	22,750	26,200	875	0.1901	26,200
2	PT Adaro Energy Tbk	ADRO	485	1,730	24	2.6161	1,730	2,550	27	0.4895	2,550	1,770	42	-0.2895
3	PT Aneka Tambang Tbk	ANTM	1,090	2,200	57	1.0711	2,200	2,450	25	0.1252	2,450	1,620	71	-0.3099
4	PT Astra International Tbk	ASII	10,550	34,700	860	2.3706	34,700	54,550	1,300	0.6095	54,550	74,000	1,730	0.3883
5	PT Bank Central Asia Tbk	BBCA	3,250	4,850	140	0.5354	4,850	6,400	113	0.3428	6,400	8,000	114	0.2677
6	PT Bank Negara Indonesia Tbk	BBNI	680	1,980	17	1.9374	1,980	3,875	47	0.9811	3,875	3,800	66	-0.0023
7	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk	BBRI	4,575	7,650	216	0.7193	7,650	10,500	178	0.3958	10,500	6,750	70	-0.3505
8	PT Bank Danamon Indonesia Tbk	BDMN	3,100	4,550	91	0.4972	4,550	5,700	91	0.2728	5,700	4,100	120	-0.2597
9	PT Bank Mandiri Tbk	BMRI	2,025	4,700	108	1.3744	4,700	6,500	120	0.4085	6,500	6,750	121	0.0570
10	PT International Nickel Indonesia Tbk	INCO	1,930	3,650	105	0.9455	3,650	4,875	307	0.4196	4,875	3,200	514	-0.2381
11	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	930	3,550	47	2.8677	3,550	4,875	93	0.3994	4,875	4,600	133	-0.0291
12	PT Indika Energy Tbk	INDY	1,090	2,225	84	1.1183	2,225	4,725	48	1.1452	4,725	2,175	0	-0.5397
13	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP	4,600	13,700	150	2.0109	13,700	15,950	225	0.1807	15,950	17,050	263	0.0855
14	PT Indosat Tbk	ISAT	5,750	4,725	173	-0.1482	4,725	5,400	138	0.1720	5,400	5,650	60	0.0573
15	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	ITMG	10,500	31,800	1,384	2.1604	31,800	50,750	2,081	0.6614	50,750	38,650	1,575	-0.2074
16	PT Jasa Marga Tbk	JSMR	910	1,810	52	1.0464	1,810	3,425	88	0.9408	3,425	4,200	106	0.2571
17	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	400	1,300	13	2.2813	1,300	3,250	25	1.5192	3,250	3,400	70	0.0677
18	PT Lippo Karawaci Tbk	LPKR	800	510	0	-0.3625	510	680	3	0.3390	680	660	4	-0.0230
19	PT PP London Sumatra Indonesia Tbk	LSIP	14,625	8,350	208	-0.4148	8,350	12,850	209	0.5640	12,850	11,250	62	-0.1197
20	PT Medco Energi Internasional Tbk	MEDC	1,870	2,450	148	0.3895	2,450	3,375	26	0.3882	3,375	2,425	64	-0.2625
21	PT Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	1,860	3,900	52	1.1246	3,900	4,425	154	0.1742	4,425	3,175	155	-0.2474
22	PT Tambang Batu bara Bukit Asam Tbk	PTBA	6,900	17,250	438	1.5634	17,250	22,950	533	0.3614	22,950	17,350	560	-0.2196
23	PT Holcim Indonesia Tbk	SMCB	630	1,550	0	1.4603	1,550	2,250	0	0.4516	2,250	2,175	69	-0.0027
24	PT Semen Gresik Tbk	SMGR	4,175	7,550	273	0.8738	7,550	9,450	308	0.2925	9,450	11,450	248	0.2379
25	PT Timah Tbk	TINS	1,080	2,000	133	0.9750	2,000	2,750	31	0.3906	2,750	1,670	94	-0.3585
26	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	6,900	9,450	324	0.4165	9,450	7,950	27	-0.1559	7,950	7,050	296	-0.0760
27	PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk	UNSP	260	580	9	1.2654	580	390	4	-0.3210	390	285	4	-0.2579
28	PT United Tractors Tbk	UNTR	4,400	15,550	350	2.6136	15,550	23,800	490	0.5621	23,800	26,350	455	0.1263
29	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR	7,800	11,050	220	0.4449	11,050	16,500	399	0.5293	16,500	18,800	594	0.1754
RATA-RATA			3,895	7,864	209	1.2108	7,864	11,012	275	0.4424	11,012	10,692	297	-0.0762
MAX			14,625	34,700	1,384	2.8677	34,700	54,550	2,081	1.5192	54,550	74,000	1,730	0.3883
MIN			260	510	0	-0.4148	510	390	0	-0.3210	390	285	0	-0.5397

Berdasarkan table diatas menunjukkan rata-rata tingkat pengembalian saham mengalami penurunan. Pada tahun 2009 rata-rata tingkat pengembalian saham sebesar 1,2108 sedangkan pada tahun 2010 mengalami penurunan dengan nilai

tingkat pengembalian saham sebesar 0,4424 dan pada tahun 2011 tingkat pengembalian saham mengalami penurunan lagi menjadi -0,0762.

Tingkat pengembalian saham tertinggi pada tahun 2009 sebesar 2,8677 oleh perusahaan Indofood Sukses Makmur, pada tahun 2010 tingkat pengembalian saham tertinggi diperoleh Kalbe Farma dengan nilai tingkat pengembalian saham sebesar 1,5192, tingkat pengembalian saham tertinggi diperoleh Astra International pada tahun 2011 yaitu sebesar 0,3883. Untuk tingkat pengembalian saham terendah untuk tahun 2009, 2010 dan 2011 diperoleh oleh PT. PP Lodon Sumatra Indonesia, PT. Bakri Sumatra Plantation, dan PT. Indika Energi dengan nilai tingkat pengembalian saham sebesar -0,4148, -0,3210 dan -0,5397.

4.2 Hasil Penelitian

Dalam bagian ini, akan dilihat bagaimana pengaruh dari tingkat Likuiditas yang diukur dengan *trading volume activity* dan *Return On Equity* (ROE) terhadap tingkat pengembalian saham perusahaan yang masuk LQ-45 selama periode 2009-2011 menggunakan Analisis Regresi Multiple.

Terdapat 29 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Untuk memperoleh persamaan regresi dalam penelitian ini yang menjadi variabel bebas adalah *trading volume activity* dan *Return On Equity* (ROE) dan variabel tidak bebas adalah tingkat pengembalian saham perusahaan yang masuk LQ-45 selama periode 2009-2011.

4.3 Pengaruh Likuiditas Saham Dan *Return On Equity* (ROE) Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Pada Perusahaan Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011

Untuk mengetahui apakah dari variabel likuiditas saham dan *return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham pada Perusahaan Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011, maka dilakukan analisis regresi linier berganda. Sebelum masuk ke analisis regresi linier berganda maka terlebih dahulu menguji data dengan uji asumsi klasik sebagai berikut.

4.3.1 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pembentukan model regresi, akan dilakukan pengujian asumsi terlebih dahulu supaya model yang terbentuk memberikan estimasi yang BLUE (*Best Linier Unbiased Estimated*). Pengujian asumsi ini terdiri atas tiga pengujian, yakni Uji *Normalitas*, Uji *Multikolinieritas*, Uji *Autokorelasi* dan Uji *Heteroskedastisitas*.

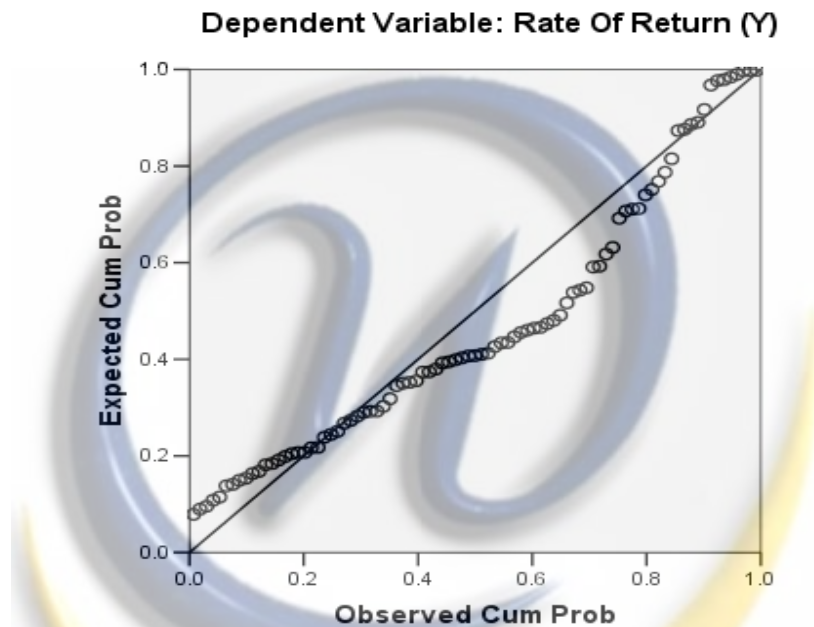
a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Dalam penelitian ini uji normalitas menggunakan Grafik *Normality Probability Plot* dimana:

- c) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

d) Jika data menyebar jauh dari diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Berikut uji hasil uji normalitas dengan menggunakan bantuan *software* SPSS 13.0 *for window*.



Gambar 4.1 Uji Normalitas dengan Metode Grafik Plot

Berdasarkan grafik *normal probability plot* di atas, dapat diketahui bahwa data (titik-titik) menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal yang menunjukkan bahwa pola berdistribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas/independen. Model regresi yang baik seharusnya

tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dengan melihat nilai *tolerance* dan lawannya nilai *variance inflation factor* (VIF). Suatu model regresi yang tidak terdapat multikolinieritas apabila nilai *tolerance* > 0,10 atau sama dengan nilai VIF < 10.

Tabel 4.4 Uji Multikolinieritas

		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Trading Volume Activity (X1)	.990	1.010
	ROE (X2)	.990	1.010

a. Dependent Variable: Rate Of Return (Y)

Berdasarkan tabel di atas, diketahui nilai *tolerance* ketiga variabel bebas > 0,10 dan nilai VIF kedua variabel < 10. Dengan demikian maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas pada data.

c. Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk melihat apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1. Dalam penelitian ini untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilihat dengan menggunakan uji Durbin-Watson, dengan kriteria sebagai berikut.

- d) Angka D-W di bawah nilai -dL berarti ada autokorelasi positif.
- e) Angka D-W di antara nilai dU sampai dU, berarti tidak ada autokorelasi.
- f) Angka D-W diatas nilai 4-dL berarti ada autokorelasi negatif.

Berikut hasil uji autokorelasi menggunakan bantuan *Software* SPSS 13.0 for *Window*.

Tabel 4.5 Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.181 ^a	.033	.010	.76284505	2.132

a. Predictors: (Constant), ROE (X2), Trading Volume Activity (X1)

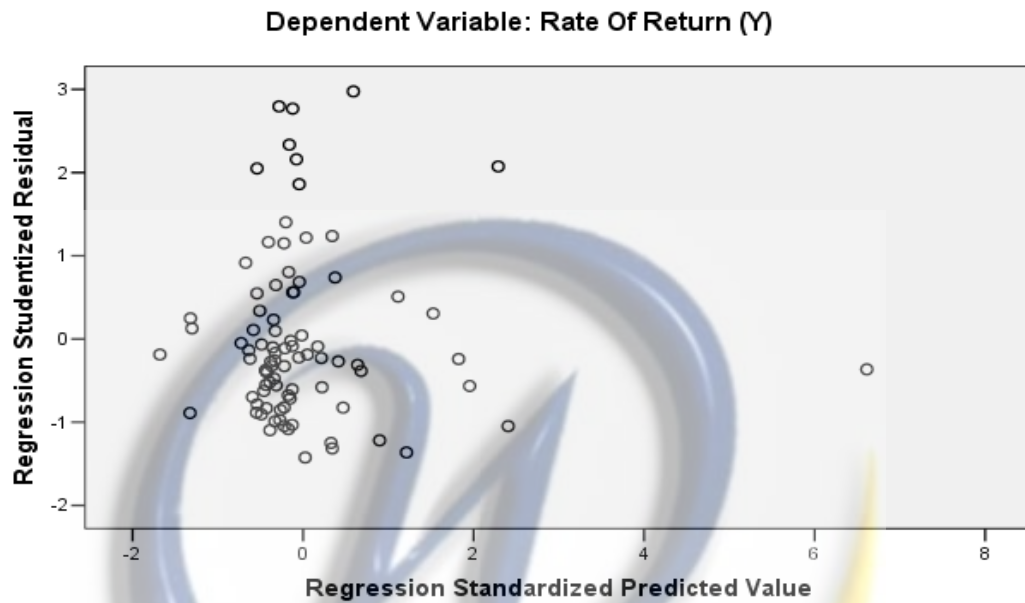
b. Dependent Variable: Rate Of Return (Y)

Berdasarkan output di atas, diperoleh nilai koefisien *Durbin Watson* (d) sebesar 2,132. Dari tabel *Durbin Watson*, dengan $\alpha=0,05$ dan banyak variabel bebas (k)=2, diperoleh nilai $dL=1,600$ dan $dU=1,696$. Dengan nilai tersebut diperoleh $4-dU=2,304$ dan $4-dL=2,400$. Data dinyatakan tidak memiliki masalah autokorelasi jika nilai “d” berada di antara dU dan $4-dU$. Nilai “d” yang diperoleh (2,132) ternyata berada di antara dU (1,696) dan $4-dU$ (2,304) dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa data tidak memiliki masalah autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedasitas bertujuan untuk melihat apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homokedastisitas, dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik yaitu homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian

dilakukan dengan menggunakan grafik *scatterplot* dan diperkuat menggunakan Uji *Glejser*.



Gambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas dengan Metode Grafik *Scatterplot*

Berdasarkan gambar *scatterplot* di atas, terlihat bahwa titik-titik koordinat menyebar tidak beraturan atau menyebar secara acak, yang menunjukkan tidak ditemukannya indikasi pelanggaran gejala heteroskedastisitas dalam data. Dari uji di atas berikut diperkuat menggunakan uji *glejser* dimana jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Tabel 4.6 Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.610	.101		6.032	.000
	Trading Volume Activity (X1)	.023	.059	.043	.393	.696
	ROE (X2)	-.215	.268	-.087	-.801	.425

a. Dependent Variable: ABSUT

Berdasarkan hasil uji glejser di atas, diketahui bahwa nilai signifikansi (*sig.*) pada variabel bebas lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam data.

Dikarenakan semua uji asumsi klasik telah terpenuhi dan tidak ada pelanggaran, maka analisis regresi linier berganda dapat dilakukan.

4.3.2 Persamaan Regresi Berganda

Persamaan regresi linier yang akan dibentuk adalah:

$$\hat{Y} = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

Dalam hal ini :

a = Konstanta

Y = *Rate Of Return*

X₁ = Likuiditas Saham

X₂ = *Return On Equity* (ROE)

b₁, b₂ = koefisien regresi variabel independen

Dengan menggunakan *software* SPSS 13.0 *for window*, diperoleh hasil analisis regresi linier berganda sebagai berikut:

Tabel 4.7 Nilai Koefisien Regresi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.487	.155		3.132	.002
	Trading Volume Activity (X1)	.144	.091	.171	1.586	.117
	ROE (X2)	-.172	.412	-.045	-.418	.677

a. Dependent Variable: Rate Of Return (Y)

Berdasarkan output di atas, diperoleh nilai a sebesar 0,487, nilai b_1 sebesar 0,144 dan nilai b_2 sebesar -0,172. Dengan demikian maka dapat dibentuk persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\hat{Y} = 0,487 + 0,144X_1 - 0,172X_2$$

Dimana nilai a dan b dalam persamaan di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

$a = 0,487$ artinya: jika variabel likuiditas saham dan *return on equity* bernilai 0 maka *Rate Of Return* pada Perusahaan Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011 akan bernilai 0,487.

$b_1=0,144$ artinya: jika likuiditas saham meningkat sebesar satu, maka *Rate Of Return* pada Perusahaan Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011 akan meningkat sebesar 0,144.

$b_2=-0,172$ artinya: jika *Return On Equity* meningkat sebesar satu, maka *Rate Of Return* pada Perusahaan Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011 akan menurun sebesar 0,172.

4.3.3 Analisis Korelasi Berganda

Analisis korelasi ganda (R) berfungsi untuk mencari kuatnya hubungan antara dua atau lebih variabel bebas (X) dengan variabel terikat (Y). Dalam penelitian ini, analisis korelasi ganda digunakan untuk mengetahui sejauh mana keeratan hubungan antara variabel likuiditas saham dan *return on equity* terhadap *Rate Of Return* pada Perusahaan Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011.

Tabel 4.8 Koefisien Korelasi Berganda

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.181 ^a	.033	.010	.76284505

a. Predictors: (Constant), ROE (X2), Trading Volume Activity (X1)

b. Dependent Variable: Rate Of Return (Y)

Berdasarkan tabel di atas, diketahui nilai koefisien korelasi berganda (R) sebesar 0,181. Angka ini menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi antara variabel likuiditas saham dan *return on equity* dengan variabel *Rate Of Return* termasuk ke dalam hubungan yang sangat rendah (interval 0,00 – 0,199). Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang sangat rendah antara variabel likuiditas saham dan *return on equity* dengan variabel *Rate Of Return* pada Perusahaan Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011.

4.3.4 Koefisien Determinasi (R-Square)

Koefisien determinasi merupakan kuadrat dari nilai koefisien korelasi (R^2) atau disebut dengan nilai *R-Square*, yang berfungsi untuk mengukur seberapa jauh atau seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Tabel 4.9 Koefisien Koefisien Determinasi (R-Square)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.181 ^a	.033	.010	.76284505

a. Predictors: (Constant), ROE (X2), Trading Volume Activity (X1)

b. Dependent Variable: Rate Of Return (Y)

Berdasarkan tabel di atas, diketahui nilai *R square* sebesar 0,033 atau 3,3%. Dengan demikian, nilai *R square* sebesar 3,3% yang menunjukkan arti bahwa variabel likuiditas saham dan *return on equity* mampu menjelaskan variabel *Rate Of Return* sebesar 3,3%, dalam kata lain bahwa variabel likuiditas saham dan *return on equity* memberikan pengaruh sebesar 3,3% terhadap variabel *Rate Of Return* pada Perusahaan Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. Sedangkan sisanya sebesar $100\% - 3,3\% = 96,7\%$ lainnya dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti selain variabel likuiditas saham dan *return on equity*.

4.3.5 Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Hipotesis yang akan diuji pada pengujian secara simultan ini adalah:

$H_0 : b_1 = b_2 = 0$ Likuiditas saham (X_1) dan *return on equity* (X_2) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Rate Of Return* (Y) pada Perusahaan Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011.

$H_a : b_1 = b_2 \neq 0$ Likuiditas saham (X_1) dan *return on equity* (X_2) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Rate Of Return* (Y) pada Perusahaan Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011.

Tingkat signifikan (α) sebesar 5%

Dengan menggunakan SPSS, diperoleh output sebagai berikut:

Tabel 4.10 Uji Signifikansi (Uji F)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.661	2	.831	1.427	.246 ^a
	Residual	48.882	84	.582		
	Total	50.543	86			

a. Predictors: (Constant), ROE (X2), Trading Volume Activity (X1)

b. Dependent Variable: Rate Of Return (Y)

Berdasarkan output di atas diketahui nilai F hitung sebesar 1,427 dengan p-value (sig) = 0,246. Dengan $\alpha=0,05$, $df_1=2$, dan $df_2= 84$ ($n-k-1$), maka di dapat F_{tabel} 3,105. Dikarenakan nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$ ($1,427 < 3,105$) dan nilai signifikansi $0,246 > 0,05$ maka H_0 diterima, artinya likuiditas saham (X_1) dan *return on equity* (X_2) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Rate Of Return* (Y) pada Perusahaan

Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. Untuk melihat signifikansi pengaruh secara parsial, berikut disajikan pengujian parsial menggunakan uji t.

4.3.6 Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Dengan menggunakan program SPSS, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.11 Uji Signifikansi (Uji t)

		Coefficients ^a			t	Sig.
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.487	.155		3.132	.002
	Trading Volume Activity (X1)	.144	.091	.171	1.586	.117
	ROE (X2)	-.172	.412	-.045	-.418	.677

a. Dependent Variable: Rate Of Return (Y)

- **Pengujian Hipotesis Variabel X₁ (Likuiditas Saham)**

H₀ (Hipotesis Nol)

H₀ : b₁ = 0 Likuiditas saham (X₁) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Rate Of Return* (Y) pada Perusahaan Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011

H_a : b₁ ≠ 0 Likuiditas saham (X₁) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Rate Of Return* (Y) pada Perusahaan Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011

Tingkat signifikan (α) sebesar 5%, df = 84 sehingga diperoleh t_{tabel} sebesar 1,989. Dengan kriteria tolak H₀ jika t hitung > t tabel dan sig. < 0,05.

Dari tabel output 4.9 di atas diperoleh nilai t_{hitung} untuk likuiditas saham (X_1) sebesar 1,586 dan t_{tabel} 1,989. Dikarenakan nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel ($1,586 < 1,989$) dengan nilai signifikansi $0,117 > 0,05$ maka H_0 diterima, artinya likuiditas saham (X_1) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Rate Of Return* (Y) pada Perusahaan Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011.

- **Pengujian Hipotesis Variabel X_2 (*Return On Equity*)**

H_0 (Hipotesis Nol)

$H_0 : b_2 = 0$ *Return On Equity* (X_2) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Rate Of Return* (Y) pada Perusahaan Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011

$H_a : b_2 \neq 0$ *Return On Equity* (X_2) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Rate Of Return* (Y) pada Perusahaan Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011

Tingkat signifikan (α) sebesar 5%, $df = 84$ sehingga diperoleh t_{tabel} sebesar 1,989. Dengan kriteria tolak H_0 jika t hitung $> t$ tabel dan sig. $< 0,05$.

Dari tabel output 4.9 di atas diperoleh nilai t_{hitung} untuk *Return On Equity* (X_2) sebesar -0,418 dan t_{tabel} 1,989. Dikarenakan nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel ($-0,418 < 1,989$) dengan nilai signifikansi $0,677 > 0,05$ maka H_0 diterima, artinya *Return On Equity* (X_2) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Rate Of Return* (Y) pada Perusahaan Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011.

4.1 Pembahasan

Indeks saham LQ45 merupakan indeks saham di Bursa Efek Indonesia yang terdiri dari 45 saham unggulan yang mempunyai tingkat likuiditas saham tertinggi di bursa saham Indonesia yang ditentukan berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil penelitian ini dimana saham-saham yang tergolong LQ45 yang menjadi sampel penelitian tidak memberikan proksi bagi investor untuk mendapatkan tingkat pengembalian saham. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian dimana likuiditas saham tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian. Untuk itu penelitian selanjutnya memperhatikan indeks saham lain selain indeks saham LQ45 misalnya Indeks Sektoral, Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Kompas100, Indeks BISNIS-27, Indeks PEFINDO25, Indeks Papan Utama, dan Indeks Papan Pengembangan.

Likuiditas saham yang terjadi pada indeks LQ45 pada periode 2009-2011 mengalami kenaikan dan penurunan. Terjadinya penurunan tingkat likuiditas saham tidak terlepas dari tingkat permintaan dan penawaran. Selama periode 2009-2011 telah terjadi berbagai hal, baik yang berkaitan dengan kondisi ekonomi Indonesia maupun kondisi politik dan keamanan yang secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi terjadinya perubahan likuiditas saham.

Keadaan rata-rata *Retur On Equity* perusahaan mengalami kenaikan, kenaikan nilai *Return On Equity* menunjukkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba atas modal sudah baik dan manajemen melakukan tugasnya dengan baik. Dengan nilai

Return on Equity yang tinggi tentunya menggembirakan bagi para investor karena ini berarti semakin besar tingkat pengembalian yang tersedia bagi investor.

Tingkat pengembalian saham yang terjadi pada indeks LQ45 pada periode 2009-2011 mengalami penurunan. Terjadinya penurunan tingkat pengembalian saham tidak terlepas dari fluktuatifnya harga saham yang disebabkan oleh tinggi atau rendahnya permintaan dan penawaran akan saham.

Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh **Saputra, et al** yang mana hasil penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas saham mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengembalian saham sedangkan hasil penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas saham tidak mempunyai pengaruh terhadap tingkat pengembalian saham. Hasil penelitian yang berbeda bisa terjadi karena perbedaan proksi dalam menentukan likuiditas saham penelitian yang dilakukan **Saputra, et al.** mengukur likuiditas saham dengan bid-ask spread sedangkan pada penelitian ini likuiditas saham diukur dengan *Trading Volume Activity*. Penelitian selanjutnya untuk memperluas variable penelitian tidak hanya likuiditas saham yang diukur dengan *trading volume activity* tapi juga dengan variable lain seperti *bid-ask spread*, nilai transaksi, frekuensi, *trading day* dan komisi penjualan.

Hasil penelitian ini juga berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan **Jauhari dan Wibowo** menyatakan bahwa return on equity berpengaruh terhadap return saham. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh **Wijaya** yang mana hasil penelitiannya berpendapat bahwa *return on*

equity perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham. Dengan memperpanjang periode penelitian hasil penelitian ini menyatakan bahwa *return on equity* tidak mempunyai pengaruh terhadap tingkat pengembalian saham. Berdasarkan data statistik deskriptif dimana rata-rata *return on equity* tiap tahunnya mengalami kenaikan tetapi rata-rata tingkat pengembalian mengalami penurunan hal ini menunjukkan bahwa *return on equity* tidak mempunyai pengaruh terhadap tingkat pengembalian saham. Rasio *return on equity* merupakan salah satu dari rasio yang mempengaruhi tingkat pengembalian saham, sedangkan tingkat pengembalian saham mungkin dipengaruhi oleh faktor-faktor fundamental lainnya seperti pertumbuhan pendapatan, *price/sale ratio*, *return on asset*, *net profit margin*, *asset turnover debt to equity ratio*, *erningper share*, dan *deviden payout ratio*.

Memperpanjang rentan waktu periode observasi yang dilakukan dalam penelitian ini sehingga dapat diperoleh hasil penelitian yang lebih akurat serta dapat mengamati variasi antar periode. Dengan memperpanjang periode penelitian dapat kita lihat pada setiap periode kenaikan dan penurunan likuiditas saham, *return on equity* dan tingkat pengembalian saham. Semakin panjang rentan waktu periode observasi akan menghasilkan estimasi return saham yang lebih baik serta menghasilkan hasil penelitian yang lebih akurat.

4.1.1 Pengaruh Likuiditas Saham yang diukur dengan *Trading Volume*

Activity (TVA) terhadap Profitabilitas secara Parsial

Berdasarkan tabel 4.9 dapat diketahui bahwa likuiditas saham yang diukur melalui *trading volume activity* (TVA) memiliki t_{hitung} sebesar 1,586 dan t_{tabel} 1,989 karena nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} dengan nilai signifikan 0,117 lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak atau dengan kata lain tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari likuiditas saham yang diukur melalui *trading volume activity* (TVA) terhadap tingkat pengembalian saham. Hubungan antara signifikan likuiditas saham dengan diwakili *trading volume activity* (TVA) terhadap tingkat pengembalian saham perusahaan jika dilihat dari hasil koefisien regresinya adalah positif (+). Koefisien variabel bebas TVA yang positif berarti apabila likuiditas saham meningkat maka tingkat pengembalian saham akan meningkat.

4.1.2 Pengaruh return On Equity (ROE) terhadap Tingkat Pengembalian Saham secara Parsial

Berdasarkan tabel 4.9 dapat diketahui bahwa *Return On Equity* memiliki t_{hitung} sebesar -0,418 dan t_{tabel} 1,989 dengan nilai signifikan 0,677 karena nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak atau dengan kata lain tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari *Return On equity* terhadap tingkat pengembalian saham. Hubungan antara signifikan Return On equity terhadap tingkat pengembalian saham perusahaan jika dilihat dari hasil koefisien regresinya adalah negatif (-). Koefisien variabel bebas ROE yang negatif berarti apabila *Return on equity* meningkat maka tingkat pengembalian saham akan menurun.

4.2 Pengaruh Likuiditas Saham yang diukur dengan *Trading Volume Activity* dan *Return On Equity* terhadap Tingkat Pengembalian Saham secara Simultan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang dilakukan dimana sesuai dengan hasil yang ditunjukkan pada Tabel 4.8 yang menunjukkan hasil nilai F_{hitung} sebesar 1,427 dan nilai F_{tabel} sebesar 3,105. Kemudian dibandingkan antara F_{hitung} dengan F_{tabel} ($1,427 < 3,105$) dengan signifikan sebesar 0,264 lebih besar dari 0,05, artinya bahwa likuiditas saham yang diukur dengan *trading volume activity* dan *Return On equity* (ROE) memiliki tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian saham secara simultan.

Dari hasil perhitungan koefisien determinasi diperoleh nilai sebesar 0,033 atau 3,3% artinya pengaruh likuiditas saham yang diukur dengan *trading volume activity* dan *Return on Equity* terhadap tingkat pengembalian saham perusahaan sebesar 3,3%. Sedangkan sisanya sebesar 96,7% lainnya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka penulis mengambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi diperoleh nilai *R square* sebesar 0,033 atau 3,3%. Berarti variabel likuiditas saham dan *return on equity* memberikan pengaruh sebesar 3,3% terhadap variabel *Rate Of Return*. Sedangkan sisanya sebesar 96,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini yang mempengaruhi tingkat pengembalian saham.
2. Secara simultan tidak memiliki pengaruh secara signifikan dari likuiditas saham (x_1) dan *return on equity* (x_2) terhadap *Rate Of Return* (Y) pada Perusahaan Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011 ($F_{hitung} < F_{tabel}$).
3. Secara parsial likuiditas saham (X_1) tidak memberikan pengaruh secara signifikan terhadap *Rate Of Return* (Y) pada Perusahaan Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011 ($t_{hitung} < t_{tabel}$). Secara parsial *return on equity* (X_2) tidak memberikan pengaruh secara signifikan terhadap *Rate Of Return* (Y) pada Perusahaan Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011 ($t_{hitung} < t_{tabel}$).
4. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Saputra, et al yang mana hasil penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas

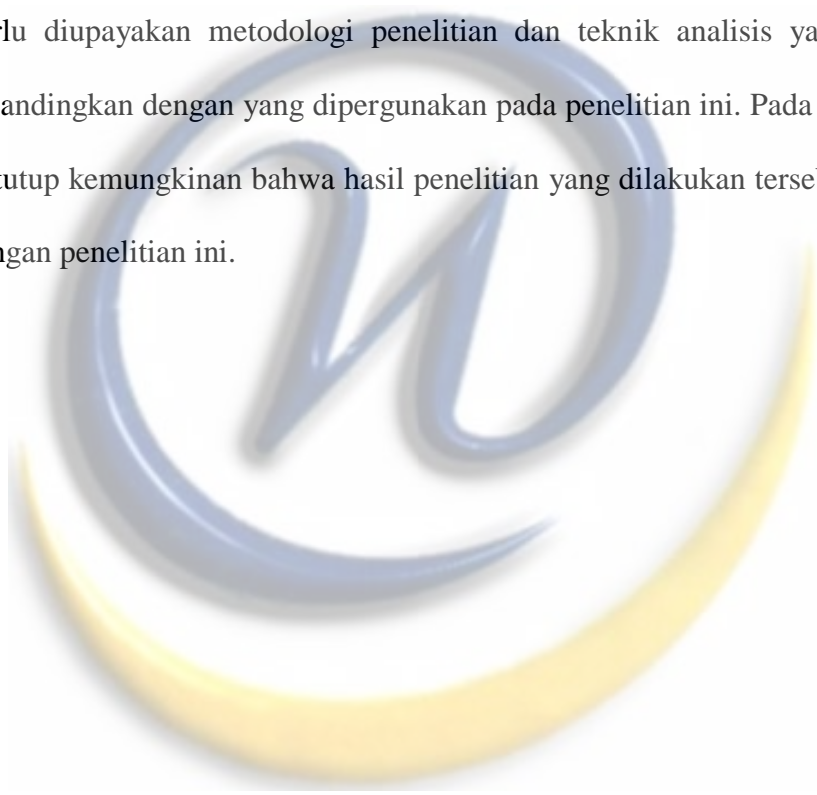
saham mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengembalian saham. Hasil penelitian ini juga berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan **Jauhari** dan **Wibowo** menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh **Wijaya** yang mana hasil penelitiannya berpendapat bahwa *return on equity* perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham.

5.2 Saran

Berdasarkan pembahasan yang telah dilakukan dan kesimpulan yang diperoleh, penulis bermaksud untuk mengajukan beberapa saran sebagai berikut :

1. Kecilnya pengaruh likuiditas sahan yang diukur dengan *trading volume activity* dan *return on equity* perusahaan terhadap tingkat pengembalian saham maka dianjurkan untuk memperhatikan factor-faktor lain seperti perilaku pasar, makro ekonomi, situasi social dan politik dan kebijakan pemerintah.
2. Rasio *return on equity* merupakan salah satu dari rasio yang mempengaruhi tingkat pengembalian saham, sedangkan tingkat pengembalian saham mungkin dipengaruhi oleh faktor-faktor fundamental lainnya seperti pertumbuhan pendapatan, *price/sale ratio*, *return on asset*, *net profit margin*, *asset turnover* *debt to equity ratio*, *erning per share*, dan *deviden payout ratio*.
3. Penelitian selanjutnya untuk memperluas variable penelitaian tidak hanya likuiditas saham yang di ukur dengan *trading volume activity* tapi juga dengan variable lain seperti nilai transaksi, frekuensi, *trading day* dan komisi penjualan.

4. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan memperpanjang rentan waktu periode observasi sehingga dapat diperoleh hasil penelitian yang lebih akurat serta dapat mengamati variasi antar waktunya. Semakin panjang rentan waktu periode observasi akan menghasilkan estimasi return saham yang lebih baik serta menghasilkan hasil penelitian yang lebih akurat.
5. Perlu diupayakan metodologi penelitian dan teknik analisis yang lebih baik dibandingkan dengan yang dipergunakan pada penelitian ini. Pada akhirnya tidak tertutup kemungkinan bahwa hasil penelitian yang dilakukan tersebut tidak sama dengan penelitian ini.



DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia (*The Intelligent Guide to Indonesia Capital Market*). Mediasoft Indonesia, First Edition.
- Anoraga, Pandji, dan Pakarti Piji. 2001. Pengantar Pasar Modal. Edisi Revisi. PT. Asdi Mahasatya. Jakarta.
- Anwar, Saifudin, (2005). *Metode Penelitian*. Bandung : Pustaka Belajar.
- Badan Pengawas Pasar Modal (2003), Panduan Investasi Di Pasar Modal Indonesia.
- Bodie, Zvi, Kane, Alex and Alan J. Marcus (1996), *Essential of Investment*, Richard D. Irwin Inc, New York.
- Brealey, Richard A. dan Myers, Stewart C., (2004). *Principles of Corporate Finance*. (7th ed). International Edition : Brealey Myers.
- Brigham, Eugene F & Daves R. Phillip, (2004) “*Intermediate Financial Management*”, Thomson-South Western corp., Orlando
- Brigham, E.F. dan Joel F. Houston. 2010. Dasar-dasar Manajemen Keuangan: Essentials of Financial Management. Jakarta: Salemba Empat
- Elly, Kumianny A. Saputra, 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 dan Kewirausahaan*, Vol. 4, No.1: 15-25.
- Erlina dan Mulyani, Sri. 2007. Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen. USU Press. Medan.
- Erwin A Koetin, 1994. “Suatu Pedoman Investasi Dalam Efek di Indonesia”. Jakarta: Departemen Keuangan Republik Indonesia: Badan Pengawas Pasar Modal.
- Fernando, Rowland Bismark Pasaribu, 2010. *VALUE AT RISK PORTFOLIO DAN LIKUIDITAS SAHAM*. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Vol. 21, No. 2, Agustus 2010 (105-127), ISSN: 0853-1269

- Frensidy, Budi (2008). Determinan Bid-Ask Spread Saham-saham dalam Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Ghozali, Imam, 2005. Aplikasi Analisis Mutivariate dengan Program SPSS, Edisi ketiga, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghozali, I. 2009. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gitman, Lawrence J. 2009. *Principles of Managerial Finance, 12th Edition. Prentice Hall., Boston*
- Gumanti, Tatang Ari. 2011. Manajemen Investasi: Konsep, Teori, dan Aplikasi. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Handa, P. dan R.A. Schwartz. 1996. *How Best to Supply Liquidity to a Securities Market. Journal of Portfolio Management, Winter, 44-51.*
- Harahap, Sofyan Syafri, 2001. "Analitis Kritis Atas Laporan Keuangan". Cetakan Ketiga. PT Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- Hartono, Jogyanto, 2010, Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Keenam, BPF, Yogyakarta.
- Husnan, S. 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas (Fundamental Of Finansial Management). Edisi 3.* Yogyakarta: UPP-AMP YKP
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2010. Penyajian Laporan Keuangan. PSAK No.1 revisi 2010
- Jauhari, Budi Rusman dan Basuki Wibowo. 2004. "Analisis Fundamental Terhadap Return Saham Pada Periode *Bullish* dan *Bearish* IHSG". Jurnal Akuntansi dan Keuangan, juli, vol 9 No.2.
- Jones, Charles P, 2004, *Investments: Analysis and Management, Nineth Edition, United States of America*
- Kieso, Donald, E., Jerry J. Weygandt, Terry D. Warfield, 2002. Akuntansi *Intermediate*, alih bahasa Gina Gania dan Ichsan Setyo Budi Buku satu, Edisi kesepuluh, Cetakan pertama, Erlangga, Jakarta.

Mulyana, Deden. 2011.” Analisis likuiditas saham serta pengaruhnya Terhadap harga saham pada perusahaan yang berada pada Indeks Iq45 di bursa efek Indonesia JURNAL Magister Manajemen Volume 4 Nomor 1 Maret 2011 halaman 77-96.

Munawir. 2000. Analisis Laporan Keuangan. Jogjakarta: Liberty.

Nur, Indriantoro. 2002. Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPEE.

Nazir, Mohammad. 2003. Metode Penelitian, Cetakan Kelima, Jakarta : Ghalia Indonesia

Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia 2010 Indonesia *Stock Exchange*

Peraturan Bapepem Nomor X.K.2 tahun 2003 Tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Keuangan Berkala

Peraturan Bapepem Nomor X.K.6 tahun 2006 Tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan Bagi Emiten Atau Perusahaan Publik

Reilly, Frank K. and Keith C. Brown. 2003. *Analysis of Investment & Management of Portofolio. Ninth Edition. South Western a division of Thomson Learning Ohio, USA.*

Soedibjo, Bambang , 2005. Pengantar Metode Penelitian, STIE-STMIK Pasim, Bandung

Sharpe, William F., Gordon J. Alexander, and Jeffrey V. Bailey, 1999, *Investments, 6th ed, Prentice-Hall International, Inc. New Jersey*

Singgih Santoso. 2002. SPSS Versi 11.5 Cetakan Kedua Jakarta: Gramedia

Soemarso. 1999. “Akuntansi Suatu Pengantar 2”. Rineka Cipta: Jakarta.

Sugiyono. 2003. Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif. CV.Alfabeta: Bandung.

Sugiyono. 2009. Metode Penelitian Bisnis, Bandung: CV Alfabeta.

Trihendradi, Cornelius. (2005). SPSS 12 Statistik Inferen Teori Dasar & Aplikasinya. Yogyakarta: Andi.

Undang-Undang tentang Pasar Modal nomor 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal

Weston, J. Fred dan Copeland, Thomas E, 1997, Manajemen Keuangan 2, Terjemahan: Wasana, A.Jaka, edisi Kesembilan, Bina Aksara, Jakarta.

Wijaya, David. 2008. Pengaruh Rasio Modal Saham Terhadap Return Saham Perusahaan-Perusahaan Telekomunikasi Go Public di Indonesia Periode 2007. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol.10, No. 2, September 2008: 136-152.

Wiyani, W. & A. Wijayanto. 2005. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga Deposito, dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Harga Saham. Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol. 9(3): 884-903.

www.idx.co.id

www.yahoo.finance.co.id

www.inilah.com

