

**PENGARUH *CURRENT RATIO*, *BID ASK SPREAD*, *LEVERAGE*
DAN RISIKO SISTEMATIS TERHADAP *RETURN SAHAM*
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2007-2008**

CAROLINA YULIANTI

8215067752



**Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2011**

**THE INFLUENCE OF *CURRENT RATIO*, *BID ASK SPREAD*,
LEVERAGE AND SYSTEMATIC RISK TO STOCK RETURN
ON MANUFACTURING COMPANIES LISTED IN
INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2007-2008.**

CAROLINA YULIANTI

8215067752



Skripsi is Written as Part of Bachelor Degree in Economics Accomplishment

STUDY PROGRAM OF S1 MANAGEMENT

DEPARTMENT OF MANAGEMENT

FACULTY OF ECONOMICS

STATE UNIVERSITY OF JAKARTA

2011

LEMBAR PENGESAHAN UJIAN

Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi

Dra. Nurahma Hajat, M.Si
NIP. 195310021985032001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Dra. Umi Mardiyati, M.Si</u> NIP. 131473518	Ketua		27 Jan 2011
2. <u>Dr. Suherman, SE, M.Si</u> NIP. 19731116200641001	Penguji Ahli		2 Feb 2011
3. <u>Gatot Nazir Ahmad, M.Si</u> NIP. 197205062006041002	Penguji Ahli		27 Jan 2011
4. <u>Dr. Hamidah SE, M.Si</u> NIP. 195603211986032001	Pembimbing I		26 Januari 2011
5. <u>Agung D. Buchdadi ST,MM</u> NIP. 197509162006041001	Pembimbing II		24 Januari 2011

Tanggal Lulus : 14 Januari 2011

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan Karya asli untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum pernah dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, 2 Februari 2011

Yang membuat pernyataan



Carolina Yulianti

8215067752

ABSTRAK

Carolina Yulianti, 2010. Pengaruh *Current Ratio*, *Bid Ask Spread*, *Leverage* dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2008. Pembimbing : Dr. Hamidah SE, M.Si, Agung Dharmawan B, ST, MM.

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk melihat pengaruh likuiditas, *leverage*, dan risiko sistematis terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan menggunakan teknik *purposive sampling* dan berdasarkan beberapa kriteria maka diperoleh 42 perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam penelitian ini. *Return* saham dihitung dari presentase perubahan harga saham penutupan setiap akhir tahun. Penelitian ini menyebutkan pula faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham dan menjadi pertimbangan untuk investor dalam memilih saham yaitu likuiditas, *leverage*, dan risiko sistematis. Metode regresi akan digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel dependen dan independen. Regresi menggunakan *cross section* dengan menggunakan program *eviews 5.0*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* dan *bid-ask spread* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham begitu pula dengan *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* memberikan pengaruh yang signifikan sedangkan risiko sistematis yang diproksikan dengan beta tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Kata kunci : *return* saham, likuiditas, *leverage*, risiko sistematis

ABSTRACT

Carolina Yulianti, 2010. The Influence of Current Ratio, Bid Ask Spread, Leverage, and Systematic Risk to Stock Return On Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2007-2008. Lecture : Dr. Hamidah SE, M.Si, Agung Dharmawan B, ST, MM.

The purpose of this study was conducted in order to see the impact of liquidity, leverage, and the systematic risk of stock return on manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange. The sample used purposive sampling and based on several criteria then acquired 42 companies manufacturing as a sample in this study. Stock return is calculated from the percentage change in closing share price of each end of the year. This study also mentions the factors that affect stock returns and a consideration for investors in choosing stocks are liquidity, leverage, and systematic risk. Regression method will be used to determine the relationship between the dependent and independent variables. Regression using the cross section by using the program Eviews 5.0. The results showed that the liquidity proxies with current ratio and the bid-ask spread have a significant influence on stock returns as well as leverage proxies with debt to equity ratio have a significant influence while the systematic risk of proxies by the beta does not provide significant effect on return shares.

Keywords : stock return, liquidity, leverage, systematic risk

KATA PENGANTAR

Puji Syukur kepada Tuhan Yang Maha Kuasa karena kasih dan karuniaNya penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “ **Pengaruh *Current Ratio, Bid Ask Spread, Leverage, dan Risiko Sistematis terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia***”. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar sarjana Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.

Penulis menyadari banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini. Karena itu penulis mengharapkan saran dari berbagai pihak.

Selama penyelesaian skripsi ini penulis mendapat berbagai dorongan dan bantuan yang sangat berarti dari berbagai pihak. Ucapan terimakasih yang sebesar-besarnya penulis sampaikan kepada :

1. Papi dan Mami serta kedua adikku tercinta untuk doa dan kasih sayang yang diberikan kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
2. Ibu Dra. Nurahma Hajat, M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi UNJ
3. Bapak Dr. Mohammad Rizan SE., MM. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi UNJ
4. Bapak Agung Wahyu Handaru ST, MM. Selaku Ketua Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi UNJ
5. Bapak Gatot Nazir Ahmad S.Si, M.Si selaku pembimbing akademik penulis.

6. Ibu Dr. Hamidah SE, M.Si selaku dosen pembimbing I skripsi yang telah bersedia meluangkan waktunya untuk membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Bapak Agung D. Buchdadi ST,MM selaku dosen pembimbing II yang selama ini membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Dosen-Dosen penguji yang telah memberikan saran, masukan dan ide-ide kepada penulis.
9. Segenap Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan selama penulis mengikuti perkuliahan.
10. Seluruh Staf dan Karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta atas segala bantuannya.
11. Untuk kekasihku yang selama ini memberikan semangat dan dorongan kepada penulis.
12. Untuk sahabat-sahabat terbaikku : Gladys, Citra Viona, Rizka Julia, Nova Vitrijani, Citra Maharani, Dewa Ayu Alit, terimakasih untuk bantuan, dorongan dan persahabatan kita selama ini dalam suka dan duka.
13. Teman-temanku : Maulinda D, Rizka Kencana Sari, Isma Rosdini, Agni, teman seperjuangan dalam kuliah keuangan dan menyusun skripsi ini.
14. Pihak-pihak lain yang dengan atau tanpa sengaja penulis sadari telah membantu terwujudnya skripsi ini.

Akhir kata, penulis sangat berharap semoga skripsi ini akan bermanfaat bagi penulis khususnya dan pembaca pada umumnya.

DAFTAR ISI

JUDUL.....	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS	iii
ABSTRAK.....	iv
ABSTRACT	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Perumusan Masalah	6
1.3. Tujuan Penelitian	7
1.4. Manfaat Penelitian	7
BAB II KAJIAN TEORI	9
2.1. Kajian Teori	9
2.1.1. Pasar Modal	9
2.1.2. Kebijakan Investasi	14

2.1.3. Pengertian Saham	19
2.1.4. Return Saham	25
2.1.5. <i>Current Ratio</i>	28
2.1.6. <i>Bid Ask Spread</i>	29
2.1.7. <i>Leverage</i>	30
2.1.8. Risiko	32
2.2. Penelitian terdahulu	40
2.3. Kerangka Pemikiran	47
2.4. Hipotesis	50
BAB III OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN	51
3.1. Objek Dan Ruang Lingkup Penelitian	51
3.2. Metode Penelitian	51
3.3. Operasioanalisis Variabel Penelitian	52
3.4. Metode Pengumpulan Data	54
3.5. Teknik Penentuan Populasi Dan Sampel	55
3.6. Uji Asumsi Klasik	56
3.6.1. Uji Hipotesis	58
3.6.2. Koefisien Determinasi	59
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	60
4.1 Deskripsi Unit Analisis/ Observasi	60
4.2 Hasil Penelitian dan Pembahasan.....	62

4.2.1 Pengujian Asumsi Klasik.....	62
4.3 Analisis Regresi Linear Berganda	66
4.4 Uji Hipotesis	68
4.4.1 Uji Parsial (Uji-t)	68
4.4.2 Uji Stimultan (Uji-F).....	74
4.4.3 Koefisien Determinasi	74

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan	75
5.2 Saran	76

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN – LAMPIRAN

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Deskriptif Statistik.....	61
Tabel 4.2. One Sampel Kolmogorov Smirnov Test	63
Tabel 4.3. Hasil Uji Multikolinieritas	64
Tabel 4.4. Uji Heteroskedastisitas	65
Tabel 4.5. Hasil Perhitungan Regresi Linear Berganda	67

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Beta Terhadap Return Saham	50
--	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1.	Daftar Nama Perusahaan	81
Lampiran 2.	Statistik Deskriptif	82
Lampiran 3.	Uji Asumsi Klasik	83
Lampiran 4.	Analisis Regresi Berganda	85

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada era globalisasi, persaingan yang ketat antara banyak perusahaan semakin sering ditemui baik itu perusahaan lokal maupun perusahaan yang sudah *go public*. Dengan begitu mendorong perusahaan lokal agar bisa menggapai pasar secara maksimal dan mampu menjadikan perusahaan lokal tersebut menjadi perusahaan *go public*. Perusahaan lokal yang ingin unggul harus memiliki strategi yang jitu misalkan dengan meningkatkan efisiensi di berbagai bidang, salah satunya bidang keuangan. Perusahaan tersebut harus pandai dalam mengelola keuangan sebaik-baiknya selain itu juga harus memiliki kinerja yang baik di bidang-bidang lainnya. Cara ini akan menarik investor luar untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Tapi tentunya investor akan memiliki banyak pertimbangan untuk melakukan investasi agar modal yang ditanamkan kembali dengan nilai yang tinggi.

Acuan daripada investor menanamkan modalnya tidak terlepas dari adanya laporan keuangan dari perusahaan tersebut. Laporan keuangan merupakan bentuk informasi yang penting bagi investor-investor dalam mengambil keputusan investasi. Dalam laporan keuangan tersebut dapat dilihat pula rasio keuangan perusahaan tersebut yang nantinya berguna untuk memprediksikan kondisi keuangan perusahaan saat ini dan pada masa mendatang. Apabila investor tersebut menilai bahwa secara keseluruhan perusahaan tersebut layak

dan akan memberikan prospek yang baik maka investor akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dan tidak menutup kemungkinan investor-investor lainnya yang sudah menanamkan modal di perusahaan lain akan berpindah ke perusahaan yang dinilai akan memberikan prospek dan *return* yang tinggi.

Di Indonesia kegiatan investasi khususnya *financial investment* atau investasi pasar modal mulai menarik minat publik sejak pemerintah mengeluarkan paket deregulasi Oktober 1988 dan sejak saat itu kegiatan pasar modal mulai menunjukkan perkembangan yang cukup pesat. Perkembangan tersebut antara lain disebabkan oleh pertumbuhan ekonomi yang cukup baik, tingkat suku bunga yang rendah, dan peranan kebijakan pemerintah. Dengan perubahan-perubahan yang mengarah lebih baik dalam struktur ekonomi maka diperlukan adanya lembaga ekonomi yang lebih kompleks serta instrument-instrumen keuangan dan moneter yang lebih bervariasi dan salah satunya pasar modal.

Investor dan calon investor harus memiliki suatu pengetahuan yang cukup memadai sebelum mengambil keputusan investasi. Dalam melakukan investasinya, investor akan dihadapkan dengan berbagai pertimbangan yang mana mempengaruhi *return* saham diantaranya yaitu likuiditas, *leverage*, dan risiko. Likuiditas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham. Likuiditas dapat diukur dengan berbagai cara yaitu *current ratio*, *bid ask spread*. Menurut Liu (2004) mengungkapkan ada 4 dimensi dalam mengukur likuiditas suatu saham yaitu dimensi biaya perdagangan, dimensi

kecepatan perdagangan, dimensi kuantitas perdagangan dan dimensi dampak harga saham. Hal lainnya yang akan dihadapi oleh investor adalah *leverage*. *Leverage* keuangan merupakan bagian dari risiko fundamental seorang investor dalam penanaman modalnya. *Leverage* ini pun akan memberikan dampak terhadap tingkat profitabilitas perusahaan. *Leverage* akan menimbulkan beban bunga hutang, jumlah bunga yang dibayar akan mempengaruhi hubungan antara *return* atas jumlah aktiva setelah pajak dengan *return* atas modal sendiri. Perusahaan-perusahaan yang *go public* tentu sangat membutuhkan modal dalam jumlah besar untuk mempertahankan produksi perusahaan. Modal yang dibutuhkan perusahaan tidak semata-mata dari modal sendiri dari perusahaan tersebut akan tetapi dari pinjaman (hutang). Perusahaan yang nilai hutangnya tinggi juga meningkatkan risiko perusahaan itu sendiri.

Hal lainnya yang akan harus menjadi pertimbangan oleh investor dalam investasinya karena akan mempengaruhi *return* saham yaitu risiko. Risiko terdiri dari dua yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis adalah risiko yang tidak bisa didiversifikasikan (dihindarkan). Risiko sistematis ini berhubungan erat dengan perubahan harga saham jenis tertentu atau kelompok tertentu yang disebabkan oleh antisipasi investor terhadap tingkat pengembalian. (Suharli, 2005). Untuk mengukur risiko sistematis ini dapat digunakan beta (β).

Pada beberapa perusahaan manufaktur terjadi suatu fenomena dimana nilai dari beta, *current ratio* mengalami kenaikan akan tetapi *return* sahamnya

menurun. Sedangkan dalam teori mengatakan bahwa bila beta naik, *return* pun akan berbanding lurus. Hal ini menjadi bertentangan dengan teori yang telah ada sehingga menarik peneliti untuk melakukan penelitian lebih lanjut. Berdasarkan uraian di atas, peneliti bermaksud meneliti ulang ketiga hal yang akan dihadapkan oleh investor dan menjadi pertimbangan untuk memperoleh *return* yang tinggi dan melihat pengaruh ketiga hal tersebut dengan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2008.

Penelitian empiris sebelumnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham telah banyak dilakukan oleh para peneliti. Diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Imelda Angeline (2007) yang menyimpulkan bahwa likuiditas, *leverage* dan risiko sistematis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods*. Penelitian lainnya dilakukan oleh Ulupui tentang pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas, dan profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman dengan kategori industry barang konsumsi di BEJ menunjukkan hasil bahwa *current ratio* sebagai proksi dari likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham sedangkan *debt to equity ratio* sebagai proksi dari *leverage* memiliki koefisien yang positif tetapi tidak signifikan. Penelitian ini kontradiktif dengan penelitian yang dilakukan Michael suharli (2005) pada industry *food and beverage* dimana *leverage* dan beta tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan pengertian bahwa kedua hal tersebut tidak mempengaruhi *return* saham.

Penelitian mengenai risiko sistematis terhadap *return* saham juga dilakukan oleh Etty (2007) memberi kesimpulan bahwa beta memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Daniel (2007) tentang pengaruh rasio profitabilitas dan risiko saham terhadap *return* saham, hasil dari penelitian ini adalah bahwa beta sebagai pengukur dari risiko saham memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Lain hal dengan penelitian yang dilakukan oleh Risca (2007) yang menyebutkan bahwa risiko sistematis tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada industry farmasi tahun 2004-2006.

Dengan mengetahui latar belakang tersebut dan berbagai penelitian empiris yang pernah dilakukan serta adanya fenomena masalah yang terjadi maka peneliti tertarik meneliti ulang variabel-variabel yang pernah diteliti. Penelitian ini menggunakan variabel likuiditas, *leverage*, dan beta juga *return* saham serta menggunakan obyek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan periode 2007-2008. Maka penelitian ini berjudul :

“Pengaruh *Current ratio*, *Bid Ask Spread*, *Leverage*, dan Risiko Sistematis terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2008 ”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang diuraikan di atas, maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah *current ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *bid ask spread* berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah tingkat *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah risiko sistematis berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah likuiditas, *leverage*, dan risiko sistematis secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia ?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini memiliki tujuan untuk :

1. Mengetahui pengaruh *current ratio* terhadap tingkat pengembalian saham yang diharapkan pada perusahaan manufaktur.
2. Mengetahui pengaruh *bid ask spread* terhadap tingkat pengembalian saham yang diharapkan pada perusahaan manufaktur.
3. Mengetahui pengaruh tingkat *leverage* terhadap tingkat pengembalian saham yang diharapkan pada perusahaan manufaktur.
4. Mengetahui pengaruh risiko sistematis terhadap tingkat pengembalian saham yang diharapkan pada perusahaan manufaktur .
5. Mengetahui pengaruh *current ratio*, *bid ask spread*, *leverage* dan risiko sistematis secara bersama-sama terhadap tingkat pengembalian saham yang diharapkan pada perusahaan manufaktur.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Akademisi

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi kontribusi yang bermanfaat untuk menambah pengetahuan tentang manajemen keuangan serta fungsi dari manajemen keuangan itu sendiri serta dapat dijadikan sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.

2. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini juga diharapkan sebagai informasi untuk para investor serta bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi saham di pasar modal.

3. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil kebijakan perusahaan yang tepat.

BAB II

KAJIAN TEORI

2.1 Kajian Teori

2.1.1 Pasar Modal

2.1.1.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal adalah suatu tempat yang mempertemukan pihak pemodal yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak lain yang membutuhkan dana dalam jangka panjang untuk beroperasi.

Menurut Sartono (2009 : 21), pasar modal adalah tempat terjadinya transaksi asset keuangan jangka panjang atau *longterm financial assets*. Jenis surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun. Pasar modal memungkinkan terpenuhinya kebutuhan dana jangka panjang untuk investasi jangka panjang dalam bentuk bangunan, peralatan dan sarana produksi lainnya.

Pasar modal dalam pengertian luas yaitu semua pasar yang terorganisasi dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya yang berjangka waktu lebih dari satu tahun) termasuk saham, obligasi, hipotek, dan tabungan serta deposito yang berjangka. Tujuan dari pasar modal Indonesia menurut Ridwan Sundjaja dan Inge Barlian (2003 : 425) yaitu mempercepat proses perluasan pengikutsertaan masyarakat dalam pemilikan saham perusahaan, pemerataan pendapatan masyarakat melalui pemerataan pemilikan saham, dan menggairahkan partisipasi masyarakat dalam pengerahan dan penghimpunan dana untuk digunakan secara produktif.

Dalam UU No 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang dimaksud dengan 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. Pasar modal dalam menjalankan fungsi ekonominya menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Penyedia dana berharap akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut.

Dengan berkembangnya pasar modal memiliki pengaruh ganda dalam pembangunan nasional, dampak pengerahan dana masyarakat ke sektor produktif akan meningkatkan produksi, memperluas kegiatan lembaga lain yang terkait. Selain itu dengan berkembangnya pasar modal diharapkan menghilangkan monopoli sumber modal dan monopoli kepemilikan perusahaan. Melalui pasar modal perusahaan dapat menata kembali struktur modal agar lebih baik.

2.1.1.2 Organisasi Pasar Modal Indonesia

Dalam mekanisme pasar modal organisasi-organisasi yang terlibat didalamnya adalah:

1. Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM)

Departemen Keuangan Indonesia pada tahun 1976 mendirikan Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) untuk mencapai tujuan pasar modal. Peranan BAPEPAM pada saat itu adalah untuk melaksanakan

jalannya kegiatan pasar modal dan juga meregulasinya. Pada tahun 1990 melalui Keputusan Presiden No. 53 tahun 1990 mengubah BAPEPAM sebagai Badan Pengawas Pasar Modal yang fungsinya hanya sebagai pembuat regulasi, pihak mengkoordinasikan semua bursa-bursa yang ada di Indonesia dan pengawas jalannya pasar modal dan kemudian fungsinya dipertegas melalui Undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal khususnya pasal 3 ayat 1.

2. Bursa Efek

Bursa efek merupakan lembaga yang menyelenggarakan kegiatan perdagangan sekuritas (Pasal 1:4 UU No. 8/1995). Di Indonesia terdapat dua bursa efek yaitu BEI dan BES. Tujuan didirikan bursa efek adalah untuk menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien.

3. Lembaga Penyimpan dan Penyelesaian (LPP)

LPP didirikan dengan tujuan menyediakan jasa kustodian sentral dan penyelesaian transaksi yang teratur, wajar dan efisien.

4. Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP)

LKP didirikan dengan tujuan menyediakan jasa kliring dan penjaminan transaksi bursa yang teratur, wajar dan efisien. Transaksi yang terjadi di Bursa Efek dikliringkan oleh LKP secara terus-menerus sehingga dapat ditentukan hak dan kewajiban anggota bursa yang melaksanakan transaksi.

5. Bank Kustodian

Bank kustodian adalah lembaga yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain seperti menerima deviden, menyelesaikan transaksi efek dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.

6. Lembaga Penunjang Pasar Modal

Ada dua kelompok penunjang pasar modal yaitu yang berperan pada saat perusahaan akan melaksanakan emisi dan lembaga yang berperan pada saat pelaksanaan perdagangan efek di bursa.

7. Perusahaan Penilai

Lembaga ini bertugas untuk menilai kembali aktiva tetap perusahaan.

8. Akuntan Publik

Perusahaan yang melakukan emisi wajib menyampaikan laporan keuangan yang telah diaudit oleh Akuntan Publik atau Akuntan Negara dan laporan itu bersifat terbuka untuk umum.

9. Notaris

Peran dari notaris yaitu dalam pembuatan perjanjian-perjanjian dalam rangka emisi efek seperti perjanjian penjaminan emisi, perjanjian perwalianamanatan, perjanjian pertanggungan.

10. Konsultan Hukum

Konsultan hukum ini berperan dalam memberikan perlindungan kepada investordari segi hukum.

11. Wali Amanat

Peran wali amanat (*trustee*) mutlak diperlukan dalam hal penerbitan obligasi. *Trustee* bertindak mewakili kepentingan para pemegang obligasi untuk mengadakan perjanjian perwaliamanatan dengan emiten, menilai dan mengawasi jaminan yang diberikan emiten termasuk memanggil rapat untuk pemegang obligasi.

12. Penanggung

Jasa penanggung diperlukan apabila perusahaan menerbitkan obligasi atau sekuritas kredit yang melebihi batas jumlah emisi yang diperbolehkan, dimana jumlah utang termasuk obligasi tidak boleh melebihi 80% dari total aktiva perusahaan.

13. Perantara Perdagangan Efek Pedagang Efek dan Biro Administrasi Efek

Perantara perdagangan efek berperan mempertemukan penjual dan pembeli efek serta menyediakan informasi yang berkaitan dengan emiten bagi investor, memberikan saran dan membantu mengelola dana bagi kepentingan investor. Biro administrasi efek berperan dalam membantu emiten dan para pemegang efek untuk menatausahakan pemindahan hak atas efek yang diperdagangkan di pasar sekunder, penyimpanan efek dan pembayaran deviden.

2.1.2 Kebijakan Investasi

Kebijakan investasi sangat penting dengan semakin besar dan berkembangnya suatu perusahaan. Semakin berkembangnya suatu perusahaan maka manajemen akan dituntut untuk memperhatikan kebijakan investasi dari perusahaan itu. Contoh sederhana dari keputusan investasi di sebuah perusahaan adalah dengan perluasan usaha, pendirian suatu usaha baru maupun bentuk investasi lainnya seperti dalam bentuk surat-surat berharga.

An Investment can be defined as the commitment of funds to one or more assets that will be held over some future time period. Investment is concerned with the management of an investor's wealth, which is the sum of current income and the present value of all the future income. (Jones, 2002 : 3)

Sedangkan pendapat lain, keputusan investasi disebut juga *Capital Budgeting* dan didefinisikan oleh Sutrisno (2009 : 121) sebagai berikut :

”*Capital Budgeting* adalah keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana yang jangka waktu kembalinya dana tersebut melebihi satu tahun atau berjangka panjang”. Perencanaan terhadap keputusan investasi ini sangat penting karena beberapa hal sebagai berikut :

- a. Dana yang dikeluarkan untuk investasi sangat besar dan jumlah dana yang besar tersebut tidak bisa diperoleh kembali dalam jangka pendek atau diperoleh sekaligus.

- b. Dana yang dikeluarkan akan terikat dalam jangka panjang, sehingga perusahaan harus menunggu selama jangka cukup lama untuk bisa memperoleh kembali dana tersebut dan akan mempengaruhi penyediaan dana untuk keperluan lain.
- c. Keputusan investasi menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan di masa yang akan datang. Kesalahan dalam mengadakan peramalan akan dapat mengakibatkan terjadinya over atau under investment yang akhirnya akan merugikan perusahaan. Misalnya proyeksi penjualan terlalu besar sehingga membeli peralatan yang besar dengan investasi yang besar pula, ternyata permintaan kecil akhirnya banyak kapasitas yang menganggur dan biaya tetap (penyusutan) sangat besar dan sebaliknya.
- d. Keputusan investasi berjangka panjang sehingga kesalahan dalam pengambilan keputusan akan mempunyai akibat yang panjang dan berat, serta kesalahan dalam keputusan ini tidak dapat diperbaiki tanpa adanya kerugian yang besar.

Dilihat dari ruang lingkup usahanya kegiatan investasi dibagi menjadi dua yakni : Investasi pada aktiva nyata dan investasi pada aktiva keuangan.

Investasi pada aktiva nyata disebut juga *real asset* atau *real investment* yaitu investasi pada bentuk fisik seperti pendirian pabrik, pendirian perumahan, dan sebagainya. Sedangkan investasi pada aktiva keuangan

yang disebut juga dengan istilah *financial asset* atau *financial investment* yaitu seperti pembelian surat-surat berharga baik saham maupun obligasi.

Sedangkan menurut Jones (2002 : 25), Investasi dalam *financial investment* dapat berupa *direct investing* dan *indirect investing*. *Direct investing, investors buy and sell securities themselves typically through brokerage accounts* sedangkan *indirect investing, the buying and selling of the shares of investment companies which in turn hold portfolios of securities*.

Pendapat lain mengenai investasi dikemukakan oleh Henry Faizal (2009 : 6), investasi memiliki motivasi dan aspek tersendiri. Motivasi investasi tersebut dikelompokkan menjadi dua kelompok yaitu :

a. Investasi karena suatu keharusan atau kebutuhan

(Autonomous Investment) adalah investasi yang terjadi secara otomatis sesuai dengan perkembangan kebutuhan hidup seseorang atau sekelompok orang atau organisasi bahkan negara. Investasi jenis ini didorong oleh kebutuhan di masa depan (*by nature*). Investasi *autonomous* ini tergantung dari kemampuan masing-masing orang atau kelompok untuk melakukannya. Atau lebih tepatnya tergantung dari pendapatan (*income*) yang dimiliki oleh yang bersangkutan.

b. Investasi Karena Harapan (*Induced Investment*)

adalah investasi yang disengaja karena ada harapan mendapatkan manfaat atau laba. Investasi ini dapat dilakukan perorangan, sekelompok orang atau suatu organisasi karena keinginan masa depan (*by designed*).

Demikian investasi induced ini lebih condong pada pengertian ekonomis atau bisnis, yaitu usaha yang terkait dengan tujuan mendapatkan manfaat dikemudian hari. Investasi jenis ini tergantung dari peluang mendapatkan manfaat atau laba dari kegiatan yang bersangkutan artinya, investasi yang disengaja ditentukan oleh ada tidaknya peluang atau harapan untuk mendapatkan laba. Investasi adalah suatu kegiatan yang rational. Oleh karena itu, untuk mewujudkan suatu gagasan investasi khususnya investasi yang disengaja perlu diperhatikan berbagai aspek yang terkait yaitu :

1. Aspek Pengorbanan (*Sacrifice Aspect*)

Artinya seorang investor harus rela mengorbankan sumberdaya yang dikuasainya untuk melakukan investasi.

2. Aspek Harapan (*Hope*)

Harapan yang diharapkan dari investasi harus lebih besar dari pengorbanan yang dilakukan. Bila harapan lebih kecil dari pengorbanan maka investasi tersebut tidak perlu diwujudkan.

3. Aspek Resiko (*Risk Aspect*)

Seseorang yang melakukan investasi maka dia harus siap menerima resiko atau kegagalan dari investasi tersebut. Bila dilihat hubungan antara aspek harapan, dengan aspek resiko ini normalnya adalah berhubungan lurus atau sebanding.

4. Aspek Waktu (*Time Aspect*)

Investasi adalah kegiatan jangka panjang. Sekarang melakukan investasi, hasilnya diharapkan diterima dimasa datang. Artinya dalam

melakukan investasi dibutuhkan kesabaran untuk menunggu hasil yang diharapkan. Untuk menilai kekayaan investasi digunakan perspektif waktu yaitu menilai penerimaan di masa yang akan datang (*Future Value*) dengan perspektif nilai sekarang (*Present Value*) saat berinvestasi.

5. Aspek Jenis (*Type of Investment*)

Investasi memiliki jenis yang beragam dan memberikan hasil yang berlainan pula. Hal yang sama juga berlaku pada resiko yang ditimbulkannya. Misalnya resiko investasi swasta (*private investment*) berbeda dengan investasi yang dilakukan oleh Negara (*public investment*).

Reilly et al (2000,5) menyatakan ” *Investment is the current commitment of dollars for a periode of time in order to derive future payment that will compensate that investor*”. Sedangkan menurut Sharpe (1999,1) ”*Investment in its broadest sense means the sacrifice or certain present value for (possibly uncertain) future value*”. Pengertian investasi menurut Tandelilin (2001:2) adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang.

Keputusan investasi mempunyai dimensi waktu jangka panjang, sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan baik karena mempunyai konsekuensi berjangka panjang pula. Keputusan investasi yang baik akan memberikan jawaban tentang bidang usaha apa

yang akan dimasuki, proyek mana yang akan dipilih atau saham apa yang akan dibeli.

Investasi memiliki berbagai macam tujuan, menurut Tandelilin (2001) tujuan seseorang berinvestasi adalah (1) untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak dimasa datang. Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang, (2) mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dalam kepemilikan perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari resiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat ada pengaruh inflasi, (3) dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu. Secara luas tujuan dari investor adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor yang berarti kesejahteraan moneter.

2.1.3 Pengertian Saham

Secara sederhana, saham adalah surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal. Saham juga dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. (Ridwan Sundjaja & Inge Barlian:2003, 436). Wujud saham

adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut.

Menurut Bambang Riyanto (2002) saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam Perseroan Terbatas (PT). Menurut kamus bahasa Indonesia, saham adalah bukti kepemilikan modal dalam Perseroan Terbatas (PT) yang memiliki hak atas deviden dan lain-lain menurut besar kecilnya modal yang disetor.

Menurut Jones (2002): *Equity securities represent an ownership interest in a corporation*. Menurut Widioatmodjo (dalam Dini, 2009 : 6), saham merupakan surat berharga yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas atau biasa disebut emiten.

Fakhrudin (2002) membedakan saham menjadi 3 jenis yaitu :

1. Berdasarkan cara peralihan hak

- a. Saham Atas Unjuk (*bearer stocks*)

Artinya saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya. Secara hukum siapa yang memegang saham tersebut maka dialah yang diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.

- b. Saham Atas Nama (*registered stocks*)

Merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

2. Berdasarkan hak tagihan atau klaim

a. Saham biasa

Saham tidak memiliki hak lebih daripada saham lainnya. Saham ini mendapat pembayaran dividen hanya apabila perusahaan mendapatkan laba yang besarnya tergantung pada kebijakan dividen perusahaan.

b. Saham preferen

Saham yang diberikan hak utama untuk mendapatkan dividen atau hak-hak lainnya. Dividen saham preferen adalah tetap dan dibagikan lebih dahulu sebelum dividen saham biasanya.

c. Saham kumulatif preferen

Saham yang mempunyai hak atas dividen tetap. Apabila perusahaan mengalami kerugian dan tidak dapat membayar dividen maka dividen tersebut akan digabungkan dengan dividen tahun berikutnya pada saat perusahaan mendapat laba.

3. Berdasarkan kinerja perusahaan

a. *Blue-Chip Stocks*

Yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tertinggi sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten membayar dividen.

b. *Income Stocks*

Saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.

c. *Growth Stocks*

Saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi sebagai pemimpin di industri sejenis yang mempunyai reputasi yang tinggi.

d. *Speculative stocks*

Saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun akan tetapi mempunyai kemampuan penghasilan yang tinggi dimasa yang akan datang meskipun belum pasti.

e. *Counter Cyclical Stocks*

Saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini akan tetap tinggi. Biasanya bergerak dalam produk yang sangat dan selalu dibutuhkan masyarakat seperti *consumer goods*.

2.1.3.1 Jenis-jenis Saham

Menurut Ridwan Sundjaja dan Inge Barlian (2003 : 436), Jenis-jenis saham ada 2 yaitu Saham Biasa (*Common Stock*) dan Saham Preferen (*Preferred Stocks*).

a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Adalah saham yang paling dikenal masyarakat. Diantara emiten (perusahaan yang menerbitkan surat-surat berharga), saham biasa juga merupakan saham yang paling banyak digunakan untuk menarik dana dari masyarakat. Jadi saham biasa itu paling menarik, baik bagi pemodal maupun emiten.

b. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap seperti bunga obligasi tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki oleh investor. Saham preferen serupa dengan saham biasa karena dua hal yaitu mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis diatas lembaran saham tersebut dan membayar deviden. Sedangkan persamaan antara saham preferen dengan obligasi terletak pada tiga hal yaitu ada klaim atas laba dan aktiva sebelumnya, dividennya dapat dipertukarkan (*convertible*) dengan saham biasa. Oleh karena saham preferen diperdagangkan berdasarkan hasil yang ditawarkan kepada investor, maka secara praktis saham preferen dipandang sebagai surat berharga

dengan pendapatan tetap dan karena itu akan bersaing dengan obligasi di pasar. Walaupun demikian, obligasi perusahaan menduduki tempat yang lebih senior dibanding dengan saham preferen.

Pada dasarnya ada dua keuntungan yang akan diperoleh oleh pemodal dengan membeli atau memiliki saham yaitu dividen dan *capital gain*. Menurut Ridwan Sundjaja dan Inge Barlian (2003 : 438), walaupun pemodal akan memperoleh dividen dan *capital gain* tetapi pemodal akan menghadapi resiko dengan kepemilikan modal tersebut antara lain :

1. Tidak mendapat dividen

Perusahaan akan membagikan dividen jika operasi perusahaan menghasilkan keuntungan. Dengan demikian perusahaan tidak dapat membagikan dividen jika perusahaan terus mengalami kerugian. Dengan demikian potensi keuntungan pemodal untuk mendapatkan dividen ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut.

2. *Capital Loss*

Dalam aktivitas perdagangan saham, tidak selalu pemodal mendapatkan *capital gain* alias keuntungan atas saham yang dijualnya. Ada kalanya pemodal harus menjual saham dengan harga jual lebih rendah dari harga yang dibeli. Dengan demikian seorang pemodal mengalami *capital loss*.

2.1.4 Return Saham (Tingkat Pengembalian)

Seorang investor yang akan melakukan investasi dalam bentuk *real investment* ataupun *financial investment* pasti akan mengharapkan adanya keuntungan di masa yang akan datang. Investasi erat kaitannya dengan risiko karena keuntungan yang diharapkan dari investasi adalah keuntungan yang tidak pasti. Investor selalu mencari alternatif investasi yang memberikan keuntungan (*return*) yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Menurut Dewi Astuti (2002 : 65), pengertian dari *return* atau tingkat pengembalian adalah total keuntungan atau kerugian yang diterima selama periode tertentu karena melakukan investasi. Sedangkan menurut Elton dan Gruber (1999) : ” *Return use to indicate the return on an investment over a particular span of time called holding periode return. Return will be measured by the sum of the change in the market price of security plus any income receive over holding period dividend by the price of security at the beginning of the holding period.* ”

Sedangkan menurut Brigham et al (1999 : 192), pengertian dari *return* adalah ”*measure the financial performance of an investment*”. Pengertian *return* menurut Horne dan Wachoviz (1998 : 26) adalah *benefit which related with the owner that includes cash devidend last year which is paid together with the market cost appreciation or capital gain which realization in the end of the year*. Menurut Jones (2000 : 124) ” *return is yield and capital gain (loss)*”. *Yield* yaitu *cash flow* yang dibayarkan secara periodik kepada pemegang saham (dalam bentuk dividen)

sedangkan *capital gain (loss)* yaitu selisih antara harga saham pada saat pembelian dengan harga saham pada saat penjualan.

Pengertian *return* saham menurut Dermawan Sjahrial (2009 : 69) itu adalah :

- a. *Return* yang terealisasi (*Realized Return*) merupakan return atau pengembalian yang telah terjadi. Return yang terealisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* yang terealisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan pengembalian saham yang diharapkan (*expected return*) dan risiko di masa datang.
- b. *Return* yang diharapkan (*Expected Return*) merupakan return atau pengembalian yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* yang terealisasi yang sifatnya telah terjadi, *return* yang diharapkan sifatnya belum terjadi.

Beberapa pengukuran return yang terealisasi yang banyak digunakan adalah:

- a. *Total Return*

Merupakan return keseluruhan dari investasi dalam suatu periode tertentu. Total return terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*.

Capital Gain atau *Loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Jika harga investasi sekarang lebih tinggi dari investasi periode lalu ini berarti terjadi keuntungan modal

(*capital gain*), sebaliknya apabila harga investasi periode sekarang lebih rendah dari harga investasi periode lalu berarti terjadi kerugian modal

(*capital loss*). Sedangkan *yield* merupakan presentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk saham, *yield* adalah persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya dan untuk obligasi, *yield* adalah persentase bunga pinjaman yang diperoleh terhadap harga obligasi sebelumnya.

b. *Relative Return*

Return ini dapat bernilai positif atau negatif. Untuk *relative return* ini dapat digunakan dengan menambahkan nilai 1 terhadap nilai total *return*.

c. *Cumulative Return*

Total return hanya mengukur perubahan kemakmuran pada saat waktu tertentu saja tetapi tidak mengukur total dari kemakmuran yang dimiliki. Untuk mengetahui total kemakmuran, indeks kemakmuran kumulatif dapat digunakan. Indeks Kemakmuran Kumulatif mengukur akumulasi semua *return*.

d. *Adjusted Return*

Return ini tidak hanya mengukur perubahan nilai uang yang tidak mempertimbangkan tingkat daya beli dari uang tersebut. *Return* seperti ini disebut *nominal return*. *Adjusted Return* juga mempertimbangkan tingkat inflasi.

2.1.5 *Current ratio*

Current ratio adalah rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek. *Current ratio* merupakan salah satu cara mengukur likuiditas. Aktiva lancar disini meliputi kas, piutang dagang, persediaan dan aktiva lainnya. Sedangkan hutang jangka pendek meliputi hutang dagang, wesel, hutang gaji dan hutang lainnya yang harus segera dibayar.

Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban yang segera harus dipenuhi. Likuiditas berhubungan dengan masalah kepercayaan kreditor jangka pendek dengan perusahaan. (Sutrisno, 2009 : 14). Likuiditas perusahaan ditunjukkan dengan besar kecilnya aktiva lancar mudah dijadikan uang tunai seperti kas, piutang dan persediaan.

Pengertian likuiditas menurut Manahan P. Tampubolon (2005 : 35) menunjukkan tingkat kemudahan relatif suatu aktiva untuk segera dikonversikan ke dalam kas dengan sedikit atau tanpa penurunan nilai serta tingkat kepastian tentang jumlah kas yang dapat diperoleh. Kas merupakan suatu aktiva yang paling likuid, aktiva lain mungkin relatif likuid atau tidak likuid tergantung seberapa cepat aktiva ini dapat dikonversikan ke dalam kas.

Secara umum Brigham dan Houston (2006 : 95) mendefinisikan aktiva likuid adalah aktiva yang diperdagangkan dalam suatu pasar yang aktif sehingga akibatnya dapat dengan cepat diubah menjadi kas dengan

menggunakan harga pasar yang berlaku dan posisi likuiditas sebuah perusahaan akan berhubungan dengan apakah perusahaan tersebut akan dapat melunasi utang-utangnya pada saat jatuh tempo dalam waktu satu atau beberapa tahun kemudian.

Rumus *current ratio* adalah :

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}}$$

Menurut Frank J Fabozzi (dalam Risca, 2007 : 36), likuiditas atau daya jual suatu aktiva mengacu kepada kemudahan aktiva itu dijual sesuai dengan nilai aktiva tersebut.

2.1.6 Bid Ask Spread

Bid ask spread yaitu salah satu pengukur dari likuiditas. Bid ask spread merupakan selisih dari harga beli tertinggi yang pedagang saham bersedia membeli dengan harga jual yang pedagang saham bersedia menjual saham tersebut. Pendapat lain diperkuat oleh Jogianto mengenai pengertian likuiditas (dalam Puji Utomo, 2007 : 2) yaitu kemudahan untuk menjual atau membeli efek. Likuiditas saham dipengaruhi oleh jumlah saham yang beredar. Semakin banyak jumlah saham yang beredar semakin tinggi pula likuiditas sahamnya. Dengan demikian akan meningkatkan volume perdagangan.

Menurut Kyle (dalam Radhakrishnan Gopalan et al. 2010 : 3), *There are four alternatives measures of stock liquidity : the illiquidity measure, the implicit bid-ask spread, the effective bid-ask spread*

calculated from intra-day data, and the Pastor-Stambaugh measure that is calculated by regressing stock return on lagged volume.

2.1.7 Leverage

Dalam manajemen keuangan, *leverage* adalah penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) berarti sumber dana yang berasal dari pinjaman memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. *Leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100%. Semakin rendah *leverage factor*, perusahaan mempunyai dengan resiko yang kecil bila kondisi ekonomi merosot. Penggunaan dana hutang bagi perusahaan tersebut memiliki tiga dimensi yaitu :

- a. Pemberi kredit akan menitik beratkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan
- b. Dengan menggunakan data hutang, maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya maka pemilik perusahaan keuntungannya akan meningkat.
- c. Dengan menggunakan hutang, pemilik mendapatkan dana tanpa kehilangan pengendalian pada perusahaannya.

Semakin besar tingkat leverage perusahaan akan semakin besar jumlah hutang yang digunakan dan semakin besar resiko bisnis yang dihadapi terutama apabila perekonomian memburuk.

Menurut Sutrisno (2009 : 198), *Leverage* dibagi dalam dua macam yaitu :

a. *Leverage* operasi atau *operating leverage*

Leverage operasi mengukur perubahan pendapatan atau penjualan terhadap keuntungan operasi. Dengan mengetahui tingkat *leverage* operasi, maka manajemen bisa menaksir perubahan laba operasi sebagai akibat perubahan penjualan.

b. *Leverage* finansial

Leverage finansial ini terjadi akibat perusahaan menggunakan sumber dana dari hutang yang menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap.

Pendapat lain dikemukakan oleh Horne dan Wachoviz (1998 : 425) mendefinisikan *leverage the use of fixed costs in an attempt to increase (or lever up) profitability. Leverage* merupakan penggunaan biaya tetap untuk meningkatkan keuntungan dari suatu perusahaan. Sedangkan menurut Brealey et al. (2001 : 490) "*leverage ratio is measure how much financial leverage the firm has taken on debt to equity*".

Horne dan Wachoviz menyatakan rasio yang bisa digunakan pada leverage adalah *debt to equity*. "*Debt equity is computed by simply dividing the total debt of the firm by its shareholders equity*". (1998 : 145). Hal

tersebut serupa dengan pendapat dari Ross et al. (2003 :66) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio is dividing total debt with total equity*. Pernyataan tersebut pun didukung oleh Brealey et al. (2001 :49), ” *debt to equity is long term debt of the firm dividing the equity*”. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang membandingkan total hutang dengan total ekuitas dari pemegang saham. Selain itu *total debt to equity* juga dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan sehingga dapat dilihat dari resiko yang tak terbayarkan suatu hutang.

$$Debt\ to\ equity = \frac{Total\ debt}{Total\ Equity}$$

Teori Modigliani dan Miller juga menyatakan bahwa biaya modal saham akan meningkat apabila perusahaan melakukan atau mencari pinjaman dari pihak luar. *Risk of the equity* bergantung pada resiko dari operasional perusahaan (*business risk*) dan tingkat hutang perusahaan (*financial risk*). Dengan kata lain *leverage* (hutang) tidak selalu memberikan efek yang buruk pada perusahaan.

2.1.8 Risiko

Risiko dapat diartikan sebagai peluang akan terjadinya suatu peristiwa yang tidak diinginkan. Menurut Sutrisno (2009 : 163), risiko adalah kemungkinan timbulnya kerugian yang dapat diperkirakan sebelumnya dengan menggunakan data dan informasi yang cukup relevan. Risiko adalah hal yang tidak dapat dihindarkan dari investasi dan akan selalu ada dalam investasi karena itu investor harus memproyeksikan berapa besarnya

cashflow atau penerimaan yang akan diterima selama usia investasi. Estimasi penerimaan yang diharapkan itu belum tentu sama dengan kenyataannya.

Jones (2002 : 9) ” *Risk is uncertainty about the actual return that will be earned on an investment*”. Menurut Dermawan Sjahrial (2009 : 69), risiko adalah bentuk penyimpangan dari hasil yang diterima dengan yang diharapkan. Risiko terdiri dari :

- 1) Risiko pengembalian yang terealisasi (*Risk of Realized Return*) merupakan risiko yang telah terjadi atas pengembalian yang terealisasi.
- 2) Risiko pengembalian yang diharapkan (*Risk of Expected Return*) merupakan risiko yang akan terjadi atas pengembalian yang diharapkan.

Menurut Sutrisno (2009 : 163), risiko adalah hal yang tidak bisa dihindari dan pada umumnya risiko muncul dari tiga kemungkinan yaitu :

1. Besarnya Investasi

Suatu investasi yang besar memiliki risiko yang lebih besar dibanding investasi yang kecil terutama dari unsur kegagalannya. Apabila proyek dengan investasi besar gagal, maka kegagalannya bisa mengakibatkan perusahaan menjadi bangkrut sedangkan investasi yang kecil mempunyai risiko yang kecil artinya tidak terlalu banyak mengganggu operasional perusahaan secara keseluruhan.

2. Penanaman Kembali dari *Cashflow*

Seberapa besar kemungkinan hasil dari penanaman kembali dari investasi tersebut apabila risiko dari penanaman kembali proyek tersebut besar maka proyek tersebut diutamakan.

3. Penyimpangan dari *Cashflow*

Cashflow perusahaan didapat dari penerimaan-penerimaan keuntungan di masa yang akan datang. *Cashflow* tersebut untuk masing-masing proyek investasi tidak sama, ada yang variasinya besar dan ada yang variasinya kecil. Bila variasi penerimaan besar maka risikonya juga besar, demikian sebaliknya bila variasinya kecil risiko yang akan dihadapi juga kecil.

Ada beberapa hal yang menjadi sumber risiko dalam investasi menurut Jones (2002 : 143) yaitu :

1. Risiko Tingkat Suku Bunga

Risiko tingkat suku bunga adalah variabilitas tingkat investasi saham yang disebabkan oleh adanya perubahan tingkat suku bunga. Harga saham akan bergerak berlawanan dengan perubahan tingkat suku bunga. Jika suku bunga bergerak naik maka harga saham cenderung akan mengalami penurunan, begitu pula sebaliknya.

2. Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah risiko dalam menjalankan bisnis disuatu industri atau lingkungan bisnis.

3. Risiko Pasar

Risiko pasar adalah variabilitas hasil investasi saham yang disebabkan oleh adanya fluktuasi kondisi pasar secara keseluruhan. Yang termasuk risiko pasar adalah resesi, perang, kerusuhan, dll.

4. Risiko Inflasi

Risiko inflasi adalah faktor yang mempengaruhi risiko daya beli atau kemungkinan menurunnya daya beli dari dana yang diinvestasikan.

5. Risiko Likuiditas

Risiko likuiditas adalah risiko yang berhubungan dengan pasar sekunder dimana pasar tersebut diperdagangkan. Semakin cepat atau semakin mudah saham tersebut diperjualbelikan maka akan semakin kecil pula risiko likuiditasnya.

6. Risiko Keuangan

Risiko keuangan adalah risiko yang ditimbulkan oleh penggunaan hutang perusahaan oleh kepentingan operasional. Semakin besar hutang maka akan semakin besar variabilitas hasil investasi saham atau risiko dalam investasi.

7. Risiko Negara

Risiko Negara adalah variabilitas hasil investasi saham yang disebabkan karena adanya perubahan situasi politik di suatu Negara.

8. Risiko Nilai Mata Uang

Risiko nilai mata uang adalah variabilitas hasil investasi saham yang disebabkan oleh fluktuasi nilai mata uang.

Menurut Jones (2002), risiko dibagi menjadi dua yaitu :

a. *Systematic Risk* (Risiko Sistematis)

Risk attributable to broad macro factors affecting all securities. Virtually all securities have some systematic risk wheter bonds or stocks because systematic risk directly encompasses the interest rate, market, and inflation risks

b. *Unsystematic Risk* (Risiko Tidak Sistematis)

Risk attributable to factors unique to the security and associated with such factors as business and financial risk as well as liquidity risk.

2.1.8.1 Beta

Risiko sistematis atau risiko yang tidak dapat didiversifikasikan (dihindarkan) disebut juga risiko pasar. Risiko ini berkaitan dengan kondisi yang terjadi di pasar secara umum misalnya perubahan dalam perekonomian secara makro, risiko tingkat bunga, risiko politik, risiko inflasi, risiko nilai tukar, dan risiko pasar. Risiko ini mempengaruhi semua perusahaan dan karenanya tidak bisa dihilangkan dengan

didiversifikasikan. Parameter yang digunakan dalam mengukur risiko ini adalah beta.

Pengertian risiko pasar menurut Dermawan Sjahrial (2009 : 117) adalah risiko suatu proyek dilihat dari konteks atau sudut pandang seorang investor yang memiliki portofolio saham atau kontribusi proyek terhadap risiko suatu portofolio.

Beta menurut Jones (2000 : 178) adalah “ *beta a measure of volatility or relative systematic risk*”. Volatilitas itu sendiri adalah sebagai fluktuasi dari return suatu sekuritas dalam suatu periode tertentu. Jika fluktuasi *return* sekuritas secara statistik mengikuti fluktuasi *return* pasar, maka beta dari sekuritas tersebut bernilai 1.

Scott et al. (2000 : 201) yang menyatakan bahwa “ *Beta measure stocks volatility relative to an average stock*”. Pendapat lain dari Brealey et al. (2001 : 290) yang mendefinisikan “ *beta is a sensitivity of stock's return to the return on the market portofolio*”. Sedangkan menurut Ross et al. (2003 : 431) beta adalah *the amount of systematic risk present a particular risky asset relative to that in an average risky asset*. Dapat disimpulkan bahwa beta adalah pengukur volatilitas suatu risiko sistematis pada sekuritas. Beta suatu sekuritas dapat dihitung dengan titik estimasi yang menggunakan data historis maupun estimasi secara subjektif. Beta historis dapat dihitung dengan menggunakan data histories berupa data pasar.

Secara matematis menurut Ross (2003 : 285) beta dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\beta_i = \frac{\text{Cov}(R_i, R_m)}{\text{Var}(R_m)}$$

Keterangan:

β_i = Risiko sistematis

$\text{Cov}(R_i, R_m)$ = Kovarian tingkat pengembalian saham terhadap tingkat pengembalian pasar

$\text{Var}(R_m)$ = Varian tingkat pengembalian

2.1.8.2 Sikap Investor terhadap risiko

Secara teoritis menurut Agus Sartono (2010 : 139), empat jenis sikap terhadap risiko yaitu :

a. *Risk seeker / Risk Lover*

Sifat dalam kelompok ini adalah senang menghadapi risiko. Bila dihadapkan dengan dua pilihan yaitu investasi yang kurang mengandung risiko dengan investasi yang mengandung risiko tinggi dengan perkiraan hasil pengembalian yang sama maka jenis investasi yang lebih mengandung risiko lebih disukai.

b. *Risk Aversion*

Sifat kelompok ini akan cenderung menjatuhkan pilihan pada investasi yang kurang mengandung risiko. Misalnya jika terdapat dua jenis sekuritas yang satu mempunyai risiko yang lebih rendah daripada yang lainnya, maka investor ini akan cenderung memilih sekuritas yang risikonya lebih rendah. Jika risiko saham naik maka investor ini mau menerima investasi tersebut sebanding atau lebih kecil daripada pertumbuhan return yang diterima.

c. *Risk Neutrality*

Sifat dalam kelompok ini adalah bersikap netral terhadap risiko yang akan dihadapi dalam investasi.

d. *Indifferent*

Sifat dalam kelompok ini tidak peduli akan investasi mana yang akan diambil. Bagi kelompok ini risiko adalah tidak relevan dan investor ini akan membuat keputusan tanpa memperhitungkan risiko.

2.1.8.3 Hubungan antara *Return* yang Diharapkan dengan Risiko

Return yang diharapkan dan risiko memiliki hubungan yang positif. Semakin besar risiko suatu sekuritas, semakin besar pula *return* yang diharapkan. Sebaliknya semakin kecil *return* yang diharapkan, semakin kecil risiko yang harus ditanggung. Hubungan positif ini hanya berlaku untuk *return* yang diharapkan yaitu *return* yang belum terjadi. Untuk pasar yang tidak rasional, kadang kala *return* yang terealisasi tinggi tidak mesti memiliki risiko yang tinggi pula. Bahkan keadaan sebaliknya dapat terjadi,

yaitu *return* yang terealisasi yang tinggi hanya mempunyai risiko yang kecil.

2.2 Penelitian Terdahulu

Ig K Ulupui (2005) meneliti mengenai pengaruh variabel akuntansi, rasio likuiditas, *leverage*, rasio aktivitas, dan profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEJ antara tahun 1999-2005 pada Jakarta Stock Exchange (JSX). Dari 21 perusahaan yang terdaftar hanya 13 perusahaan saja yang digunakan sebagai sampel untuk penelitian ini. Hasil penelitian ini menggunakan regresi berganda menemukan bahwa hanya dua variabel (*return on aset* dan rasio lancar) yang secara signifikan mempengaruhi *return* saham tahun berikutnya dengan tingkat signifikansi 5 persen. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Ig k ulupui adalah 2 variabel *independent* yang sama yaitu likuiditas, *leverage*. Sedangkan perbedaan dengan penelitian sekarang terletak pada perusahaan yang dijadikan sampel, periode penelitian dan penambahan variabel yaitu risiko sistematis.

Ariyadi Primandoko (2005) melakukan penelitian tentang pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap *return* saham bank di BEJ. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap *return* saham di BEJ. Populasi dari penelitian ini berjumlah 26 bank yang terdaftar di BEJ akan tetapi sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 19 bank. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* dan data

yang diambil berupa laporan keuangan bank selama dua tahun (2002 dan 2003) dari 19 bank yang termasuk dalam sampel. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi dan metode pengumpulan datanya adalah metode akuntansi. Variabel bebas yang digunakan adalah likuiditas dan profitabilitas sedangkan variabel terikatnya adalah *return* saham. Penelitian ini dapat disimpulkan bahwa likuiditas dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Likuiditas dan profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham pada bank yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2002-2003. Besarnya pengaruh yang diberikan oleh variabel likuiditas dan profitabilitas terhadap *return* saham sebesar 24,1% sedangkan 75,9% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain selain likuiditas dan profitabilitas baik faktor yang bersifat teknikal maupun fundamental yang tidak diungkap dalam penelitian ini. Variabel likuiditas memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap *return* saham dibandingkan dengan variabel profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Ariyadi memiliki persamaan dengan penelitian sekarang yaitu salah satu variabel independent nya yaitu likuiditas tetapi perbedaannya pun jelas terlihat pada perusahaan yang dijadikan sampel penelitian, periode penelitian dan adanya penambahan variabel independent pada penelitian sekarang yaitu leverage dan risiko sistematis.

Imelda Angeline (2007) melakukan penelitian mengenai pengaruh likuiditas saham, tingkat leverage, dan risiko sistematis terhadap *return* saham. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah likuiditas saham dan risiko sistematis memiliki pengaruh yang positif terhadap

return saham serta untuk mengetahui apakah ada pengaruh tingkat *leverage* dengan *return* saham. Industri consumer goods dipilih sebagai objek penelitian dengan mengambil seluruh populasi pada perusahaan consumer goods yang listing di Bursa Efek Jakarta. Metode regresi digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Regresi menggunakan *cross section* pada *level of significance* 5%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat korelasi yang positif serta pengaruh yang signifikan antara likuiditas saham, tingkat *leverage* dan risiko sistematis dengan *return* saham secara parsial. Penelitian yang dilakukan oleh Imelda memiliki persamaan dengan penelitian sekarang yaitu dari keseluruhan variabel *independent* nya yaitu likuiditas, *leverage* dan risiko sistematis yang membedakan dengan penelitian Imelda yaitu penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian dan periode tahun selama 2007-2008.

Yunia Panjaitan et al. (2004) melakukan penelitian mengenai analisis harga saham, ukuran perusahaan, dan risiko terhadap *return* yang diharapkan investor pada perusahaan-perusahaan saham aktif. Tujuan dari penelitian ini adalah menguji tingkat pengembalian (*return*) yang sebenarnya pada 50 saham aktif yang ada di BEJ dan bagaimana pengaruh harga saham, ukuran perusahaan, dan risiko terhadap *return* saham. Penelitian ini menggunakan sampel T-test untuk menganalisis signifikan antara harga saham, ukuran perusahaan, dan risiko terhadap *return* saham dan menggunakan regresi linear berganda untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap *return* saham yang

diharapkan investor. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa risiko memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham yang diharapkan oleh investor sedangkan variabel independen yang lainnya tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian Yunia yaitu risiko sistematis sebagai salah satu variabel *independent* nya. Sedangkan perbedaannya terletak pada penambahan variabel *independent* lainnya, perusahaan yang diuji, periode penelitian.

Risca Yunita Stanley (2007) mengadakan penelitian mengenai pengaruh risiko sistematis dan likuiditas terhadap tingkat pengembalian saham pada industri farmasi tahun 2004-2006. Kedua variabel *independent* ini menunjukkan bahwa memiliki pengaruh yang sangat kecil terhadap *return* saham karena ada faktor-faktor lain yang diperhatikan oleh investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Penelitian sekarang memiliki perbedaan dengan penelitian yang dilakukan oleh Risca yaitu variabel risiko sistematis dan likuiditas sebagai variabel yang mempengaruhi *return* saham sedangkan perbedaannya pada perusahaan yang diuji. Penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel sedangkan Risca menggunakan industri farmasi sebagai sampel perusahaan, periode penelitiannya pun berbeda serta ada penambahan pada variabel *independent* yaitu *leverage*.

Posumah Sariguna (2003), penelitian dilakukan pada saham-saham yang termasuk dalam LQ-45 di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2001. Penelitian mengenai pengaruh *ROA, ROE, EPS, Profit Margin, Asset Turn Over, Rasio Leverage dan Debt to Equity Ratio* dan menunjukkan hasil

bahwa variabel independen berpengaruh secara nyata terhadap variabel dependennya (*return* saham) pada tahun 2001. Untuk menganalisa data seluruh variabel diukur menggunakan prosedur *bivariate Pearson Correlation* dengan uji *one tailed* menggunakan *exclude cases pairwise*. Persamaan dari penelitian Posumah dan penelitian sekarang terletak pada salah satu variabel independennya yaitu rasio *leverage* sedangkan perbedaannya terletak pada perusahaan yang diuji, periode penelitian.

Erwyta Purbasari (2006) melakukan penelitian mengenai pengaruh tingkat risiko saham terhadap *return* saham pada tiga perusahaan sektor industri rokok tahun 2002-2003. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa jauh hubungan antara risiko saham terhadap *return* saham pada tiga perusahaan sektor rokok. Hasil dari penelitian ini adalah variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen secara individu dengan derajat kepercayaan 95% pada masing-masing perusahaan.

Olivia Natasha (2004) dalam penelitiannya mengenai pengaruh risiko saham (*beta*), *leverage* keuangan dan *price earning ratio* terhadap *return* saham pada saham-saham yang termasuk LQ-45 pada periode 2000-2003. Tujuan dari penelitian ini untuk menganalisis pengaruh risiko saham, *leverage* keuangan, dan *price earning ratio* terhadap *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko saham tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham akan tetapi *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham yang diwakili oleh *debt to equity ratio* dan *price earning ratio*. Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian yang dilakukan oleh Olivia adalah pada perusahaan

yang dijadikan sampel, periode penelitian, serta adanya penambahan variabel pada penelitian sekarang tetapi penelitian Olivia memiliki persamaan dengan penelitian sekarang yaitu pada variabel independennya yaitu risiko saham, *leverage*.

Daniel (2007) melakukan penelitian mengenai pengaruh rasio profitabilitas dan risiko saham terhadap *return* saham pada PT Indosat Tbk. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari Bursa Efek Jakarta. Analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan analisis inferensial yang terdiri dari uji stationeritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinearitas. Hasil dari penelitian ini adalah rasio profitabilitas dan risiko sistematis memiliki hubungan yang positif dan secara signifikan mempengaruhi *return* saham pada PT Indosat Tbk pada periode 2000-2005 dengan derajat keyakinan 95%.

Etty M. Nasser melakukan penelitian mengenai pengaruh beta terhadap *expected return* dengan model *capital asset pricing* pada perusahaan public di Bursa Efek Jakarta. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris apakah beta pasar memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian yang diharapkan. Penelitian ini menguji 30 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode 2001-2005. Data sebagian besar data sekunder diperoleh dari Pasar Modal Indonesia Direktori dan laporan tahunan perusahaan dari Pusat Referensi Pasar Modal Indonesia. Statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi berganda. Uji heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi digunakan dalam penelitian ini adalah sepenuhnya sesuai dan tidak bias. Hasil dari penelitian ini

mengindikasikan bahwa beta memiliki hubungan yang signifikan terhadap return yang diharapkan. Penelitian ini didukung oleh teori CAPM yang menunjukkan bahwa korelasi yang positif antara risiko dan *return* yang diharapkan. Akan tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Fama dan French yang menunjukkan bahwa ada korelasi negatif antara risiko dengan *return* yang diharapkan.

Gulnur et.al (2008) melakukan penelitian mengenai pengaruh *leverage* terhadap *return* saham. Studi ini melihat pengaruh *leverage* suatu perusahaan terhadap *return* saham. Penelitian ini menggunakan model Modigliani dan Miller (1958) dan memperluas model ini untuk menguji hubungan antara *return* saham dengan *leverage* perusahaan. Modigliani dan Miller menetapkan uji *leverage* dengan *cross section*. Modigliani Miller menyebutkan bahwa *return* meningkat apabila *leverage* perusahaan tersebut meningkat pula. Tapi untuk sektor lainnya hubungan *leverage* terhadap *return* negatif terutama di *Consumer Goods*, *Consumer Services* dan *Industrial Sectors*.

2.3 Kerangka Pemikiran

Pasar modal merupakan salah satu tempat berinvestasi yang menjanjikan. Pasar modal berpotensi dalam memberikan keuntungan yang besar. Akan tetapi sebelum berinvestasi sebaiknya investor atau calon investor harus mempertimbangkan apa yang akan dihadapi di pasar modal. Hal-hal yang akan menjadi pertimbangan oleh investor antara lain yaitu likuiditas, tingkat *leverage* dan risiko pasar . Untuk itu sebelum menetapkan pilihan dalam berinvestasi, maka harus dilakukan penilaian

dengan cara mengumpulkan informasi sebanyak-banyaknya guna untuk membuat suatu keputusan. Apabila informasi tersebut telah didapat oleh investor dan tentunya investor akan memilih perusahaan yang memiliki prospek baik dan memiliki *return* saham yang tinggi.

Likuiditas dapat diukur dengan berbagai cara yaitu *current ratio*, *bid ask spread*, volume perdagangan. Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutangnya pada saat jatuh tempo dalam satu waktu atau beberapa bulan kemudian. Investor akan menilai hal ini apabila perusahaan tersebut mampu membayar utang jangka pendek berarti perusahaan ini dinilai baik dan tentunya investor akan berani menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Likuiditas yang diukur dengan *bid ask spread* yaitu kemudahan untuk menjual atau membeli saham dengan segera.

Current ratio memiliki hubungan yang positif dengan *return* saham yaitu apabila *current ratio* perusahaan tersebut tinggi maka *return* saham pun akan meningkat.

Likuiditas dapat diukur juga dengan *bid price* dan *ask price*. *Bid price* adalah harga permintaan tertinggi sedangkan *ask price* adalah harga penawaran terendah. Berkaitan dengan pengukuran *spread*, Hamilton (dalam Puji, 2007) mengemukakan bahwa ada dua model *spread* yaitu *delaer spread* dan *market spread*. *Delaer spread* adalah selisih antara harga *ask* dan *bid spread* sedangkan *market spread* merupakan selisih antara *highest bid* dan *lower ask*. Hubungan *bid ask spread* terhadap *return* saham yaitu negatif dengan arti apabila *bid ask*

spread tinggi maka return saham yang didapat oleh investor akan semakin rendah dan sebaliknya.

Leverage adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (hutang) untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Teori Modigliani dan Miller menyebutkan ada dua preposisi yang dikenal dengan preposisi tanpa pajak. Preposisi I: nilai dari perusahaan yang berhutang sama dengan nilai dari perusahaan yang tidak berhutang. Implikasi dari preposisi I ini adalah struktur modal dari suatu perusahaan tidak relevan, perubahan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan weighted average cost of capital (WACC) perusahaan akan tetap sama tidak dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan memadukan hutang dan modal untuk membiayai perusahaan

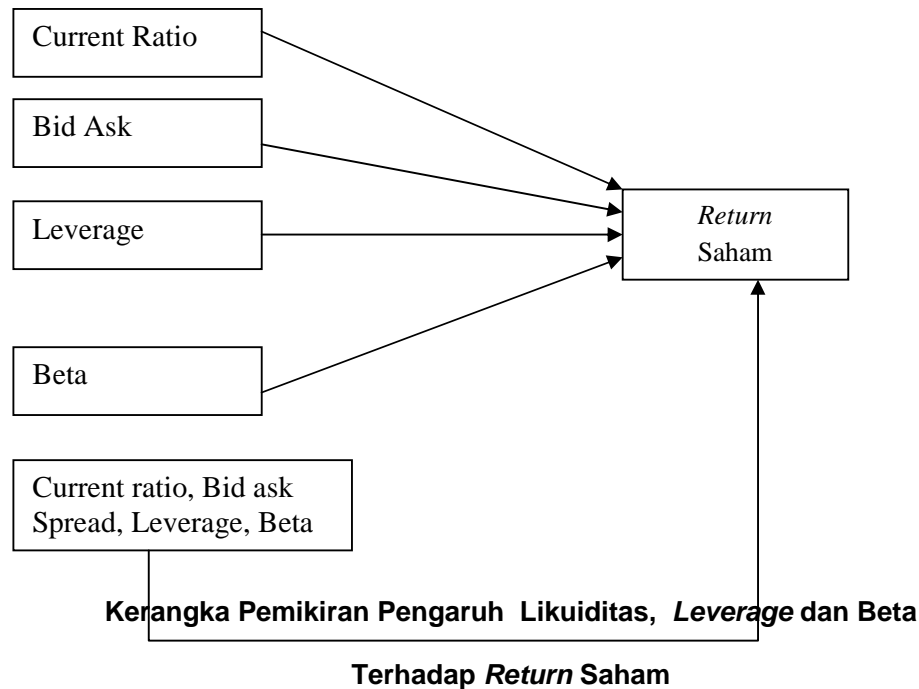
Preposisi II: biaya modal saham akan meningkat apabila perusahaan melakukan atau mencari pinjaman dari pihak luar. *Risk of the equity* bergantung pada resiko dari operasional perusahaan (*business risk*) dan tingkat hutang perusahaan (*financial risk*). Dari uraian diatas dapat diketahui bahwa *leverage* pun memiliki hubungan yang positif terhadap *return* saham. Pernyataan ini didukung oleh teori penelitian yang dilakukan oleh Galai, Hecht dan Charaoerook (2001) mengemukakan bahwa *leverage* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham.

Tingkat risiko pasar atau beta saham pun menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham. Risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat dihindarkan. Menurut Etty (2007 : 164), risiko sistematis adalah risiko *return* suatu saham yang berasal dari kondisi ekonomi dan kondisi pasar secara umum yang tidak dapat didiversifikasikan. Uraian

diatas mengungkapkkan bahwa risiko pasar memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Investor harus mempertimbangkan secara baik dalam menentukan langkah apa dalam melakukan investasi dan mengetahui seberapa besar risiko yang akan dihadapi dalam investasinya dan *return* yang akan diterima oleh investor tersebut.

Berdasarkan uraian diatas maka kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2.1



2.4 Hipotesis

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

H1 : *Current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham

- H2 : *Bid Ask Spread* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham
- H3 : *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham
- H4 : Beta berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham
- H5 : Likuiditas, *leverage* dan risiko sistematis secara bersama-sama berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek dan ruang lingkup dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007-2008. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah masing-masing *current ratio*, *bid-ask*, tingkat *leverage*, dan risiko sistematis.

3.2 Metode Penelitian

Metode penelitian ini menggunakan metode deskriptif yaitu metode yang mendeskripsikan variabel independen dan variabel dependen serta metode analisis berganda. Analisis regresi berganda umumnya digunakan untuk mengetahui pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen dengan skala pengukuran interval atau rasio dalam suatu persamaan linear. Data penelitian yang diperoleh akan diolah, dianalisis secara kuantitatif dengan dibantu program SPSS Statistics 17.0 dan Eviews 5.0

sehingga dapat dengan jelas digambarkan objek yang diteliti dan dapat ditarik kesimpulan.

3.3 Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian adalah :

3.3.1 Variabel Independen

Variabel independen atau disebut variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau variabel yang menjelaskan variabel lain. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. *Current ratio*

Current ratio merupakan salah satu pengukur dari likuiditas. Dimana erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya yang harus segera dipenuhi. Kewajiban tersebut adalah hutang jangka pendek.

Rumus *current ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2. *Bid Ask Spread*

Bid ask spread sebagai proksi lainnya pada likuiditas. *Spread* yang digunakan juga memiliki hubungan yang negatif terhadap return saham.

Semakin besar spread maka akan semakin rendah *return* yang didapat oleh investor.

$$Bid\ Ask\ Spread = \frac{Ask\ Price - Bid\ Price}{\frac{1}{2}(Ask\ Price + Bid\ Price)} \quad / N$$

3. *Leverage*

Leverage digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan didanai dengan hutang. Adapun rasio yang digunakan sebagai perhitungan pada *leverage* adalah *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* adalah perhitungan sederhana yaitu membandingkan total hutang perusahaan dari modal pemegang saham.

$$Debt\ to\ equity\ ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$$

4. Risiko Sistematis

Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Rumus yang dapat dipergunakan untuk menghitung risiko sistematis menurut Ross et al. (2003 : 285) adalah :

$$\beta_i = \frac{Cov(R_i, R_m)}{Var(R_m)}$$

Keterangan:

β_i = Beta saham

Cov = *Covarian*

Var = *Varians*

R_i = *Return* saham

$R_m = \text{Return pasar}$

3.3.2 Variabel Dependen

Variabel dependen ini merupakan variabel utama dan melalui analisis dari variabel ini dapat diketahui variabel yang mempengaruhinya. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham. *Return* saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan dividen.

Dapat ditulis dengan rumus : Ross et al. (2003 : 238)

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

$R_t = \text{Return saham}$

$P_t = \text{Harga saham pada periode } t$

$P_{t-1} = \text{Harga saham pada periode } t-1$

3.3 Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang diambil dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.4 Teknik Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia dan sampel yang digunakan menggunakan teknik *purposive sampling*. Adapun pemilihan perusahaan manufaktur sebagai sampel karena perusahaan manufaktur dinilai sebagai perusahaan yang memiliki kinerja yang baik selama periode penelitian.

Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan adalah perusahaan manufaktur yang sesuai dengan jenis pengklasifikasian *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)*. Dengan tujuan agar tidak terjadi bias perbedaan industri.
2. Terdaftar di BEI minimal satu tahun sebelum periode pengamatan, dan berturut-turut selama periode pengamatan yaitu tahun 2007-2008.
3. Perusahaan tersebut mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode penelitian dan laporan keuangan berakhir tanggal 31 Desember.
4. Saham yang diteliti adalah saham yang aktif diperdagangkan selama tahun 2007 sampai dengan 2008.

Berdasarkan kriteria tersebut maka diperoleh sebanyak 42 perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam penelitian ini. (lampiran 1)

3.5 Metode Analisis

Untuk menguji keterkaitan antara variabel-variabel yang ada, maka dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda (*multiple regression model*). Analisis regresi linier berganda dipergunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen.

Adapun model dari regresi ini adalah :

$$Y = a + b_1 CR + b_2 \text{ spread} + b_3 \text{ der} + b_4 \beta + e_i$$

Dimana :

Y = *Return* saham

a = konstanta

b_1, b_2, b_3, b_4 = koefisien regresi

Likuiditas = likuiditas yang diukur dengan *current ratio, spread*

Leverage = leverage yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio*

Beta = Rata-rata risiko sistematis

e_i = error atau gangguan

3.6. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terdiri dari :

1. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan pengujian yang paling banyak dilakukan untuk analisis statistik parametrik. Pengujian ini juga bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi, variabel dependen dan

variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Cara menguji normalitas melalui grafik yaitu jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas adalah uji statistik Kolmogorov-Smirnov.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas berhubungan dengan adanya korelasi antar variabel independen. Sebuah persamaan terjangkit penyakit ini bila dua atau lebih variabel independen memiliki tingkat korelasi yang tinggi. (Gujarati, 1995). Sebuah persamaan dikatakan baik apabila persamaan tersebut memiliki independen yang saling tidak berkorelasi. Semakin rendah korelasi antar variabel independen maka persamaan tersebut semakin baik. Uji ini harus dilakukan bila ingin mendapatkan hasil yang baik. Salah satu ciri regresi yang terjangkit multikolinier adalah persamaan tersebut memiliki nilai R^2 yang sangat tinggi tetapi hanya memiliki sedikit variabel independen yang signifikan. Indikator yang bisa digunakan dalam uji multikolinieritas adalah VIF (*Variable Inflation Factor*). Bila $VIF > 10$ maka variabel tersebut memiliki koliniaritas yang tinggi. (Gujarati, 2003).

3. Uji Heteroskedastisitas

Sebuah estimator yang baik adalah sebuah persamaan yang menghasilkan nilai residu yang sama untuk setiap nilai estimasi

(homoskedastisitas). Bila estimator (persamaan) ternyata memiliki nilai residu atau kesalahan yang semakin besar untuk nilai prediktornya semakin tinggi maka akan menghadapi masalah heteroskedastisitas. Untuk mengetahui adanya masalah heteroskedastisitas ini bisa menggunakan korelasi jenjang Spearman, test Park, test Goldfeld- Quandt, test White (Gujarati, 1995). Eviews menyediakan cara mendeteksi heteroskedastisitas berdasarkan Uji White yaitu dengan cara melihat hasil probability dari Obs R-squared dengan hasil lebih besar dari $\alpha = 5\%$ dan dapat disimpulkan tidak bersifat heteroskedastisitas.

3.6.1 Uji Hipotesis

3.6.1.1 Uji Parsial (Uji-t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dengan melihat signifikansi dari nilai t (*t-value*). Rumus untuk mencari t hitung adalah :

$$t \text{ hitung} = \frac{\text{koefisien regresi } b_i}{\text{Standar deviasi } b_i}$$

Untuk menentukan nilai t-statistik tabel ditentukan signifikansi 5% dengan derajat kebebasan $df = (n-k-1)$ dimana n adalah jumlah observasi dan k adalah jumlah variabel termasuk intersep dengan kriteria uji adalah :

Jika $t \text{ hit} > t \text{ tabel}$ maka H_0 ditolak

Jika $t \text{ hit} < t \text{ tabel}$ maka H_0 diterima

3.6.1.2 Uji Simultan (Uji-F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh yang sama terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji distribusi F dengan membandingkan antar nilai F_{tabel} dengan nilai F_{hitung} . Pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan perbandingan antara nilai F_{tabel} dengan F_{hitung} sesuai dengan tingkat signifikansi $\alpha \leq 0,05$ yang digunakan. Ketentuannya adalah sebagai berikut:

$F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_A didukung

$F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 tidak ditolak dan H_A tidak didukung

3.6.2 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada dasarnya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol sampai satu. Semakin mendekati satu berarti variabel-variabel independen tersebut secara bersama-sama memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab sebelumnya telah dijabarkan mengenai hal-hal yang melatarbelakangi penelitian, kajian pustaka yang mendukung teori penelitian ini maupun metode penelitian yang digunakan dan pada bab ini akan dipaparkan mengenai hasil penelitian. Sebelumnya telah diuraikan pula judul penelitian ini yaitu “Pengaruh Likuiditas, Tingkat *Leverage*, dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2007-2008”. Dalam penelitian ini yang menjadi sampel adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Jumlah sampel dalam penelitian ini yaitu 42 jenis perusahaan manufaktur selama periode 2007-2008.

4.1 Deskripsi Unit Analisis/ Observasi

Deskripsi Unit analisis ini menjelaskan mengenai bagian hasil penelitian dan pembahasan tingkat variable bebas (*independen*) dan variable terikat (*dependen*). Penelitian ini meliputi analisis kuantitatif berupa analisis data yang terdiri dari analisis regresi berganda serta pengujian hipotesis.

Tabel 4.1

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	42	.420	2.200	.56524	.653707
Spread	42	-.268	.370	-.03229	.112796
Debt to equity	42	.017	1.830	.29976	.869498
Beta	42	1.250	4.020	2.78024	.631782
Return	42	-.950	.950	.03408	.400763
Valid N (listwise)	42				

Sumber : data diolah dengan SPSS Statistik 17.0

Berdasarkan tabel 4.1 , likuiditas diproksikan dengan *current ratio* dan *bid ask spread*. *Current ratio* yang merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar diterangkan bahwa nilai rata-rata *current ratio* dari 42 perusahaan yang diteliti selama 2007-2008 adalah sebesar 0,5652. Sedangkan nilai maksimumnya adalah 2.2 dimiliki oleh perusahaan Apac Citra dan nilai minimum dari *current ratio* adalah 0.42 dimiliki oleh Siwani Makmur. Dengan standar deviasi sebesar 0,6537.

Bid Ask Spread dengan nilai rata-rata -0.322. Dengan nilai maksimum dari *Bid Ask Spread* adalah 0.37 dimiliki oleh Apac Citra sedangkan nilai

minimum sebesar -0.268 dimiliki oleh Lion Metal Works. Standar deviasi dari spread ini yaitu 0.1127.

Leverage dalam penelitian ini diproksikan dengan rasio *debt to equity ratio* yang merupakan perbandingan antara total *debt* dengan total *equity* dengan nilai maksimum sebesar 1.83 dimiliki oleh Indal Aluminium Industry dan nilai minimum pada *debt to equity* ini yaitu sebesar 0.017 dimiliki oleh perusahaan Intanwijaya Internasional. Sedangkan nilai rata-rata *debt to equity ratio* sebesar 0.299. Dengan standar deviasi sebesar 0,8694.

Dalam penelitian ini risiko sistematis yang diproksikan dengan beta memiliki nilai rata-rata sebesar 2.78. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki risiko tinggi untuk meningkatkan return. Adapun nilai maksimum dari beta sebesar 4.02 dimiliki oleh Barito Pacific dan nilai minimum sebesar 1.25 dimiliki oleh perusahaan Tirta Mahakam Resources. Dengan standar deviasi dari beta sebesar 0,6317.

Rata-rata *return* yang dihasilkan oleh perusahaan manufaktur pada periode 2007-2008 sebesar 0.34. *Return* tertinggi dimiliki oleh Barito Pacific sebesar 0.95 dan *return* terendah dimiliki oleh Dynaplast sebesar -0.95. Standar deviasi pada *return* yaitu sebesar 0.400.

4.2 Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.2.1 Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji tentang multikolinieritas, uji tentang heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

4.2.1.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas merupakan pengujian yang paling banyak dilakukan untuk analisis statistik parametrik. Pengujian ini juga bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik (Ghozali, 2009 : 147) . Hasil analisis terhadap asumsi normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov* terhadap nilai residual dari persamaan regresi disajikan dalam tabel berikut ini :

Tabel 4.2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		42
Normal	Mean	.0000000
Parameters	Std. Deviation	.39334859
a. b.		
Most	Absolute	.082
Extreme	Positive	.082
Differences	Negative	-.069
Kolmogorov-Smirnov Z		.533
Asymp. Sig. (2-tailed)		.939

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa besarnya nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 0.533 dan signifikansi 0.939 (sig = 0.939 > 0.05). Jadi data berdistribusi normal.

4.2.1.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas berhubungan dengan adanya korelasi antar variabel independen. Sebuah persamaan terjangkit penyakit ini bila dua atau lebih variabel independen memiliki tingkat korelasi yang tinggi. (Gujarati, 1995). Sebuah persamaan dikatakan baik apabila persamaan tersebut memiliki independen yang saling tidak berkorelasi. Indikator yang bisa digunakan dalam uji multikolinieritas adalah VIF (*Variable Inflation Factor*). Bila $VIF > 10$ maka variabel tersebut memiliki koliniaritas yang tinggi. (Gujarati, 2003). Pada penelitian ini hasil

penghitungan *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) adalah sebagai berikut :

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF	Kesimpulan
CR	0.524	1.908	Tidak terjadi multikolinieritas
Spread	0.725	1.379	Tidak terjadi multikolinieritas
Debt to Equity	0.623	1.604	Tidak terjadi multikolinieritas
Beta	0.857	1.166	Tidak terjadi multikolinieritas

Tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) tidak terdapat multikolinieritas karena nilai VIF tidak ada yang melebihi 10 dan nilai *tolerance* tidak ada yang kurang dari 0.10.

4.2.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Sebuah estimator yang baik adalah sebuah persamaan yang menghasilkan nilai residu yang sama untuk setiap nilai estimasi (homoskedastisitas). Untuk mengetahui adanya masalah heteroskedastisitas ini bisa menggunakan korelasi jenjang Spearman, test Park, test Goldfeld- Quandt, test White (Gujarati, 1995). Berikut hasil penghitungan uji heteroskedastisitas dengan program *evIEWS 5.0*

Tabel 4.4
Uji Heteroskedastisitas
Heterokedasticity Test: White

F-statistic	1.303661	Prob. F(14,27)	0.2680
Obs*R-squared	16.93992	Prob. Chi-Square(14)	0.2594
Scaled explained SS	13.19444	Prob. Chi-Square(14)	0.5113

Test Equation:
 Dependent Variable: RESID^2
 Method: Least Squares
 Date: 10/29/10 Time: 14:59
 Sample: 1 42
 Included observations: 42

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.429478	1.118720	0.383901	0.7041
CR	1.175858	2.378802	0.494307	0.6251
CR^2	0.746368	2.941751	0.253715	0.8016
CR*SPREAD	1.414272	0.676594	2.090281	0.0461
			-	
CR*DEBT	-0.753160	0.842582	0.893872	0.3793
CR*BETA	0.477431	1.739650	0.274441	0.7858
			-	
SPREAD	-0.332709	0.384499	0.865307	0.3945
			-	
SPREAD^2	-0.048433	0.058001	0.835023	0.4110
SPREAD*DEBT	0.123080	0.142269	0.865120	0.3946
SPREAD*BETA	0.017018	0.145763	0.116749	0.9079
DEBT	0.075853	0.775860	0.097767	0.9228
			-	
DEBT^2	-0.050982	0.133913	0.380712	0.7064
DEBT*BETA	0.232760	0.238049	0.977780	0.3369
			-	
BETA	-0.612050	0.674687	0.907162	0.3723
			-	
BETA^2	-0.160357	0.257690	0.622286	0.5390
R-squared	0.403331	Mean dependent var		0.217001
Adjusted R-squared	0.093948	S.D. dependent var		0.311170
S.E. of regression	0.296193	Akaike info criterion		0.676839
Sum squared resid	2.368711	Schwarz criterion		1.297435
Log likelihood	0.786377	Hannan-Quinn criter.		0.904312
F-statistic	1.303661	Durbin-Watson stat		1.798630
Prob(F-statistic)	0.267998			

Berdasarkan penghitungan uji heteroskedastisitas dapat dilihat bahwa probabilitas lebih besar daripada $\alpha = 5\%$. Ini berarti dapat disimpulkan bahwa tidak ada heteroskedastisitas.

4.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis Pengaruh likuiditas, *leverage* dan beta terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta dapat dijabarkan dengan analisis regresi berganda. Hasil penghitungan penelitian ini menggunakan program Eviews adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5

Hasil Penghitungan Regresi Linear Berganda

Dependent Variable: RETURN
Method: Least Squares
Date: 10/29/10 Time: 14:58
Sample: 1 42
Included observations: 42

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR	2.497960	0.696971	3.584024	0.0010
SPREAD	-0.411619	0.090453	-4.550660	0.0001
DEBT	-0.313715	0.124562	-2.518555	0.0162
BETA	0.104601	0.196302	0.532859	0.5973
C	1.637914	0.357598	4.580327	0.0001
R-squared	0.479810	Mean dependent var		0.565238
Adjusted R-squared	0.423574	S.D. dependent var		0.653707
S.E. of regression	0.496312	Akaike info criterion		1.548121
Sum squared resid	9.114057	Schwarz criterion		1.754986
Log likelihood	-27.51053	Hannan-Quinn criter.		1.623945
F-statistic	8.531981	Durbin-Watson stat		1.525657
Prob(F-statistic)	0.000055			

Sumber : Data diolah dengan Eviews 5.0

Hasil regresi dari penelitian dengan judul Pengaruh likuiditas, *leverage*, dan beta terhadap *return* saham dapat dinyatakan dalam bentuk persamaan berikut ini :

$$Y = 1.637914 + 2.497960 \text{ CR} + -0.411619 \text{ SPREAD} + -0.313715 \text{ DER} + 0.104601 \text{ BETA}$$

Dari model regresi yang telah dipaparkan pada tabel 4.5 dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta bernilai positif yaitu 1.637914, hal ini menunjukkan bahwa apabila variabel *Current Ratio*, *Spread*, *Debt to Equity*, dan *Beta* konstan maka *return* saham akan naik sebesar 1.637914.
2. Koefisien regresi variabel CR bernilai positif sebesar 2.497960. Hal ini menunjukkan bahwa apabila CR naik satu satuan maka perubahan *return* saham akan naik pula sebesar 2.497960 dengan asumsi variabel lainnya konstan.
3. Koefisien regresi *SPREAD* bernilai negatif sebesar -0.411619. Hal ini menunjukkan bahwa apabila *SPREAD* turun satu satuan maka perubahan *return* saham akan naik sebesar 0.411619 dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.
4. Koefisien regresi *Debt to equity* bernilai negatif sebesar -0.313715. Hal ini menunjukkan bahwa apabila *Debt to equity* turun satu satuan maka perubahan *return* saham akan naik sebesar 0.313715 dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.

5. Koefisien regresi variabel *Beta* bernilai positif sebesar 0.104601. Hal ini menunjukkan bahwa apabila *Beta* naik satu satuan maka perubahan *return* saham akan naik pula sebesar 0.104601 dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.

4.4 Uji Hipotesis

4.4.1 Uji Parsial (Uji-t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dengan melihat signifikansi dari nilai t (*t-value*).

4.4.1.1 Pengaruh *Current Ratio* terhadap *return* saham

Koefisien regresi dari variabel likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* adalah 2.497960. Hal ini menunjukkan bahwa nilai koefisien dari *current ratio* positif dan berbanding lurus dengan *return* saham. Kenaikan satu satuan *current ratio* akan menyebabkan kenaikan *return* saham sebesar 2.497960 satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Hasil uji signifikansi menunjukkan bahwa nilai probabilitas lebih kecil dari 0.05 atau sig-t sebesar 0.0010 yang berarti bahwa *current ratio* yang berarti bahwa variabel likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut sesuai dengan hipotesis bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. *Current ratio* adalah rasio yang membandingkan antara

aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang lancar. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya yang segera harus dipenuhi. *Current ratio* yang positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu melunasi kewajiban-kewajibannya dengan baik dengan demikian investor-investor pun akan berani menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut karena dinilai perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik. Investor pun akan mengharapkan *return* yang tinggi pula dari *current ratio* yang positif ini. Hasil penelitian ini yang menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham juga didukung oleh penelitian sebelumnya oleh Imelda Angeline (2007), Ulupui (2005).

4.4.1.2 Pengaruh *Bid Ask Spread* terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa nilai koefisien regresi dari *Bid Ask Spread* adalah -0.411619. Hal ini menunjukkan bahwa *Bid Ask Spread* berbanding terbalik dengan *return* saham. Penurunan satu satuan *Bid Ask Spread* akan menyebabkan kenaikan *return* saham sebesar 0.411619 satuan dengan asumsi variabel *independen* lain konstan.

Hasil uji signifikansi menunjukkan bahwa nilai probabilitas lebih kecil dari 0.05 atau sig-t sebesar 0.0001. Dengan demikian *Bid Ask Spread* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut sesuai dengan hipotesis bahwa *Bid Ask Spread* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Dalam teori disebutkan bahwa *bid ask spread* semakin kecil berarti semakin *liquid* dan sebaliknya. Apabila saham memiliki tingkat kelikuiditasan yang rendah atau illiquid maka biaya likuidasinya akan semakin besar. Dengan begitu para investor pasti mengharapkan *return* yang lebih tinggi. *Spread* yang digunakan sebagai proksi dari likuiditas juga memiliki hubungan yang negatif terhadap *return* saham. Semakin besar *spread* maka semakin rendah *return* yang didapatkan oleh investor. Penelitian ini memiliki hasil dimana nilai *spread* -0.411619 yang memiliki arti bahwa *return* yang akan didapatkan oleh investor akan tinggi. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Imelda Angeline (2007).

4.4.1.3 Pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil regresi yang telah diketahui bahwa nilai koefisien dari variabel *debt to equity ratio* adalah -0.313715. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ini berbanding terbalik dengan *return* saham. Penurunan satu satuan *debt to equity ratio* akan menyebabkan kenaikan *return* saham sebesar -0.313715 dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Hasil uji signifikansi menunjukkan bahwa nilai probabilitas lebih kecil dari 0.05 atau sig-t sebesar 0.0162. Dalam teori disebutkan bahwa *leverage* adalah penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) berarti sumber dana yang berasal dari pinjaman memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar

meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. *Leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk investasinya. Dengan bertambahnya hutang perusahaan berarti risiko yang akan ditanggung juga tidak kecil. Hutang bisa digunakan untuk melakukan produksi dan mendanai kegiatan operasional perusahaan sehingga akan mendatangkan keuntungan pada perusahaan tersebut. Selama perusahaan mampu melunasi hutangnya. Dengan begitu pula investor akan berani menanamkan sahamnya dengan harapan akan memperoleh *return* yang tinggi sesuai dengan teori dari Modigliani Miller. Sesuai dengan teori pada umumnya *Debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. Dengan penjelasan dimana hutang jangka panjang yang lebih besar dari modal yang dimiliki perusahaan mengakibatkan rasio *debt to equity ratio* semakin meningkat dan semakin besar aktiva yang didanai oleh kreditur dan risiko semakin besar yang ditanggung oleh investor dan menyebabkan *return* menjadi turun. Besarnya hutang untuk membiayai aktiva perusahaan mencerminkan kinerja keuangan yang buruk sehingga investor menjadi enggan beli saham pada perusahaan tersebut. Selain daripada itu *debt to equity* yang tinggi dapat mengakibatkan *financial distress* disebabkan perusahaan sudah tidak mampu membayar cicilan hutang dan beban bunga dan investor tidak bisa mendapatkan *return* sesuai yang diharapkan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh George T J (2007), Kortweg (2004), dan Dimitrov (2005) dimana hasilnya menunjukkan bahwa nilai dari β negatif dan signifikan.

Dimitrov menyebutkan bahwa *debt to equity* memiliki hubungan yang negatif terhadap *return* saham karena akibat dari kinerja ekonomi perusahaan tersebut sedangkan penelitian yang dilakukan George (2006) menemukan hubungan yang negatif antara *leverage* dan *return* saham. Semakin tinggi hutang atau *leverage* maka semakin tinggi risiko dan dapat menyebabkan *financial distress* yang mengakibatkan *return* saham rendah.

4.4.1.4 Pengaruh Beta terhadap *return* saham

Hasil regresi diketahui bahwa nilai koefisien regresi dari variabel beta adalah 0.104601. Hal ini berarti bahwa variabel ini berbanding lurus dengan *return* saham. Kenaikan satu satuan akan menyebabkan kenaikan *return* saham sebesar 0.104601 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Hasil uji signifikansi menunjukkan bahwa nilai probabilitas lebih besar dari 0.05 atau sig-t sebesar 0.5973. Dengan demikian hipotesis bahwa beta dalam penelitian ini tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Teori daripada beta bila dikaitkan dengan *return* saham yaitu semakin tinggi nilai beta atau risiko suatu saham maka akan semakin tinggi pula *return* / keuntungan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa korelasi dari beta positif yaitu berbanding lurus dengan *return* saham akan tetapi nilai daripada probabilitas lebih besar dari 0,05 yang memiliki arti bahwa tidak ada pengaruh beta terhadap *return* saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Michael Suharli (2005), Risca

(2007). Beta yang tidak mempengaruhi return saham pada penelitian ini tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi yang dilakukan oleh investor. Hal lain disebabkan oleh pengestimasi beta yang menggunakan data harian. Yang mana menurut Prof Dr. Eduardus Tandelin M.B.A interval penyampelan yang menggunakan interval harian cenderung menghasilkan estimasi yang kurang stabil dan tidak bisa diandalkan. Selain daripada itu beta yang tidak signifikan dan tidak mempengaruhi terhadap return saham disebabkan oleh pada beberapa perusahaan mengalami perdagangan tidak sinkron sehingga nilai betanya pun bias.

4.4.2 Uji Simultan (Uji-F)

Hasil regresi dari penelitian ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas lebih kecil dari 0.005 atau sig-F sebesar 0.000055 dan nilai F statistik sebesar 8.531981 yang berarti bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima artinya hasil uji signifikan. Dengan demikian secara bersama-sama *current ratio*, *bid-ask spread*, *debt to equity ratio*, dan beta mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut sesuai dengan hipotesis *current ratio*, *bid-ask spread*, *debt to equity ratio*, dan beta secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

4.4.3 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada dasarnya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol sampai satu. Semakin mendekati satu berarti variabel-variabel independen tersebut secara bersama-sama memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Koefisien determinasi dalam penelitian ini adalah 0.479810. Nilai koefisien tersebut berarti bahwa sebesar 47,98% dari variabel dependen dapat diterangkan dengan ketiga variabel independen sedangkan sisanya dijelaskan dalam variabel-variabel lain yang tidak dijabarkan dalam penelitian ini.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan pada perusahaan manufaktur dan hasil analisis dari penelitian ini serta didukung oleh teori yang diperoleh dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya oleh Imelda Angeline (2007) dan Ulupui (2005).

2. Likuiditas yang diukur dengan *bid-ask spread* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya oleh Imelda Angeline (2007).
3. *Leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya oleh George (2007), Kortweg (2004), dan Dimitrov (2005).
4. Risiko sistematis yang diukur dengan beta memiliki pengaruh yang positif akan tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya oleh Michael Suharli (2005), Risca (2007).
5. Secara simultan bahwa likuiditas, *leverage* dan risiko sistematis berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham yang ditunjukkan nilai F sebesar 8.531981 dengan sig-F sebesar 0.000055.

5.2 Saran

Saran-saran yang dapat diajukan oleh peneliti adalah sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Dilihat dari hasil penelitian ini, bagi investor yang ingin berinvestasi pada saham-saham di perusahaan manufaktur sebaiknya harus sangat mempertimbangkan likuiditas saham, tingkat leverage dan risiko sistematis dimana ketiga hal ini ternyata sangat besar pengaruhnya terhadap return saham. Investor harus memiliki pedoman yang kuat sebelum memulai untuk berinvestasi contoh dengan memperhatikan

laporan keuangan perusahaan. Bagi para calon investor yang akan membeli saham perusahaan manufaktur untuk tahun mendatang hendaknya sangat memperhatikan nilai beta (risiko) juga nilai *debt to equity* perusahaan manufaktur tersebut.

2. Bagi peneliti selanjutnya

Untuk peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia sebaiknya menambah jangka waktu penelitian diperluas menjadi lebih dari 2 tahun, selain itu menambah variabel-variabel independen seperti variabel makro, rasio-rasio keuangan seperti rasio profitabilitas, dan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Angeline, Imelda, 2007. Analisis Pengaruh Likuiditas Saham, Tingkat Leverage, dan Risiko Sistematis (survey pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta) . thesis. Jakarta : Magister Manajemen Universitas Indonesia
- Astuti, Dewi, 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Cetakan Pertama. Jakarta: Ghalia Indonesia
- Awallia, Risky, 2009. Pengaruh Likuiditas terhadap Tingkat Pengembalian Saham di Bursa Efek Indonesia (studi pada saham-saham yang tergolong LQ-45) . Skripsi tidak dipublikasikan. Jakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta
- Brigham, Eugene F dan J. Fred Weston, 2002. *Dasar-dasar Manajemen Jilid Dua*. Edisi Kesembilan. Jakarta : Erlangga
- Brigham, Eugene F dan J. Fred Weston, 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta : Salemba Empat
- Daniel, 2007. Pengaruh Rasio Profitabilitas Perusahaan dan Risiko Saham terhadap Return Saham PT. Indosat Tbk . skripsi tidak dipublikasikan . Jakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya
- Dimitrov V and Jain P C P C 2005. The Value Relevance of Changes in Financial Leverage. <http://ssrn.com> diakses oleh Carolina Yulianti
- Eckbo, B. E dan Oyvind Norli, 2004. Liquidity Risk, Leverage and Long-Run IPO Returns . *Journal of Corporate Finance*
- Firdaus, Muhammad, 2004. *Ekonometrika Suatu Pendekatan Aplikatif*. Cetakan Pertama. Jakarta : Bumi Aksara
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi : Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gopalan, R, et.al, 2010. Asset Liquidity and Stock Liquidity . *Journal of Corporate Finance*

- Hadi, Syamsul, 2009. *Metodologi Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi dan Keuangan*. Cetakan Kedua. Yogyakarta : Ekonisia
- Jones, Charles, 2002. *Investment Analysis and Management*. Edisi Kesembilan. John Wiles & Sons, Inc
- Kennedy, P. S. J, 2003. Analisis Pengaruh dari Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share, Profit Margin, Asset Turn Over, Rasio Leverage dan Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham (studi pada saham-saham yang termasuk dalam LQ-45 di Bursa Efek Jakarta) . thesis. Jakarta : Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia
- Koetin, E. A, 2002. *Analisis Pasar Modal*. Cetakan Pertama. Jakarta : Pustaka Sinar Harapan
- Korteweg A 2004. Financial Leverage and Expencted Stock Returns : Evidence from pure exchange offers. <http://ssrn.com> diakses oleh Carolina Yulianti
- Muradoglu. G. 2008. An Empirical Test on Leverage and Stock Retuns. <http://ssrn.com/abstract=597922> diakses oleh Carolina Yulianti
- Nachrowi dan Hardius Usman. 2006. *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika : Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta : Lembaga Penerbit Universitas Indonesia.
- Nasser, Ety. M, 2007. Pengaruh Beta Saham terhadap Expected Return dengan Model CAPM pada Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta . Jakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti. *Media Riset Akuntansi, Auditing&Informasi*, Vol 7 No 2 Agustus 2007 : 163-186
- Noor, Henry. F, 2009. *Investasi, Pengelolaan Keuangan Bisnis dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*. Cetakan Pertama. Jakarta : Indeks
- Nurhasanah, Dini, 2009. Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal terhadap Harga Saham pada tahun 2005-2008 . skripsi tidak dipublikasikan . Jakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta
- Panjaitan, Yunia, et.al, 2004. Analisis Harga Saham, Ukuran Perusahaan, dan Risiko terhadap Return Saham Yang Diharapkan Investor pada Perusahaan-perusahaan Saham Aktif . Jakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya. Vol 1 No 1 Maret : 56-72

- Primandoko, Ariyadi, 2005. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Return Saham Bank di Bursa Efek Jakarta . skripsi. Semarang : Fakultas Ilmu Sosial Universitas Negeri Semarang
- Sartono, Agus, 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta : BPFE
- Setyawan, Roni, 2008. Pengaruh Bid Ask Spread, Market Value dan Volatilitas Harga terhadap Holding Period Saham-saham LQ 45 Tahun 2003-2005. Jakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Usahawan No. 01 TH XXXVII Januari 2008
- Sjahrial, Dermawan, 2009. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. Jakarta : Mitrawacana Media
- Stanley, Risca. Y, 2007. Analisis Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas terhadap Tingkat Pengembalian Saham pada Industri Farmasi tahun 2004-2006 . skripsi tidak dipublikasikan. Jakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Atma Jaya
- Suharli, Michell, 2005. Studi Empiris Terhadap Dua Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Industri Food & Beverage di Bursa Efek Jakarta . Jakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Atma Jaya. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol 7 No 2 November 2005*
- Sulistyo, Erwyta. P, 2006. Pengaruh Tingkat Risiko Saham terhadap Ekspektasi Return Saham pada Tiga Perusahaan Sektor Industri Rokok di Indonesia tahun 2002-2003 . skripsi tidak dipublikasikan. Jakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Atma Jaya
- Sundjaja, Ridwan dan Inge Barlian, 2003. *Manajemen Keuangan Dua*. Edisi Keempat. Jakarta : Literata
- Sutrisno, 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Cetakan Ketujuh. Yogyakarta : Ekonisia
- Syamsuddin, Lukman, 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengembalian Keputusan*. Cetakan kedelapan. Jakarta : PT RajaGrafindo Persada
- Tampubolon, Manahan. P, 2005. *Manajemen Keuangan (Finance Management) Konseptual, Problem dan Studi Kasus*. Bogor : Ghalia Indonesia

- Tumirin. 2007. Analisis variabel akuntansi kuartalan, variabel pasar, dan arus kas operasi yang mempengaruhi bid ask spread. Gresik, Jawa Timur : Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Gresik, Jawa Timur. ISSN : 1410-2420
- Ulupui, I.G.K, 2005. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas, terhadap Return Saham (Studi pada perusahaan makanan dan minuman dengan kategori Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta). Bali : *Jurnal Akuntansi dan keuangan*. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana
- Utomo, Puji, 2007. Analisis Pengaruh Likuiditas Saham terhadap Volume Perdagangan pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Jakarta . skripsi . Surakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah
- Wiguna, Olivia. N, 2004. Analisis Pengaruh Risiko Saham (Beta), Leverage Keuangan dan Price Earning Ratio terhadap Return Saham yang termasuk dalam LQ-45 di Bursa Efek Jakarta . thesis tidak dipublikasikan. Jakarta : Program Studi Magister Manajemen Universitas Katolik Atma Jaya
- Wright, M.G, 2002. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Kanisius

Lampiran 1

Daftar sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	MYTX	Apac Citra
2	ESTI	Evershine
3	SSRN	Indo Acidatama
4	INDR	Indorama Syntetics
5	RICY	Ricky Putra Globalindo
6	BATA	Sepatu Bata
7	BRPT	Barito Pacific
8	DSUC	Daya Sakti Unggul Corporindo
9	SULI	Sumalindo Lestari Jaya
10	TIRT	Tirta Mahakam Resources
11	FASW	Fajar Surya Wisesa
12	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper
13	SPMA	Suparma
14	AKRA	AKR Corporindo
15	BUDI	Budi Acid Jaya
16	ETWA	Eterindo Wahanatama
17	LTLS	Lautan Luas
18	SOBI	Sorini Agro Asia Corporindo
19	UNIC	Unggul Indah Cahaya
20	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara
21	EKAD	Ekadharna Internasional
22	INCI	Intanwijaya Internasional
23	KKGI	Resource Alam Indonesia
24	AKKU	Aneka Kemasindo Utama
25	AMFG	Asahimas Flat Glass
26	APLI	Asiaplast Industries
27	BRNA	Berlina
28	DYNA	Dynaplast
29	IGAR	Kageo Igar Jaya
30	LMPI	Langgeng Makmur Industry
31	LAPD	Leyand Internasional
32	SIMA	Siwani Makmur
33	TRST	Trias Sentosa
34	INAI	Indal Aluminium Industry
35	JPRS	Jaya Pari Steel

36	LION	Lion Metal Works
37	KDSI	Kedawung Setia Industrial
38	ARNA	Arwana Citramulia
39	IKAI	Intikeramik Alamasri Industry
40	KBLM	Kabelindo Murni
41	JECC	Jembo Cable Company
42	VOKS	Voksel Electric

Lampiran 2

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	42	.420	2.200	.56524	.653707
Spread	42	-.268	.370	-.03229	.112796
Debt to equity	42	.017	1.830	.29976	.869498
Beta	42	1.250	4.020	2.78024	.631782
Return	42	-.950	.950	.03408	.400763
Valid N (listwise)	42				

Curriculum Vitae



Personal Information

Name : Carolina Yulianti

Sex : Female

Place/date of birth : Jakarta, 25 Juli 1988

Religion : Christiant

Address : Jl Industri Mesin Blok B No 124 Rt 03/18 Cimanggis-
Depok 16951

Mobile Phone : 085697370025

Height/ weight : 169/ 58

Formal Education

1. Elementary School of Budi Mulia Desa Putera Jakarta
2. Junior High School of Budi Mulia Desa Putera Jakarta
3. Senior High School of Regina Pacis Bogor
4. State University of Jakarta

Informal Education

1. Complete English Course from LIA on TOEFL with complete
2. Complete English Course from ILP on General English

Community Activity

1. Member of OSIS SMP Budi Mulia Desa Putera
2. Member of OSIS SMA Regina Pacis Bogor
3. Member of team "SALAD" (Pentas Seni) 2004
4. Member of Himpunan Mahasiswa Jurusan Manajemen
5. Member of Perhimpunan Mahasiswa Kristen

Physics, Interpersonal Traits and Attitude

1. Good Looking
2. Well Organized
3. Hard Worker
4. Work effectively both in personal and team
5. Fast learner and eager to learn new
6. Well adapted to new things