

**PENGARUH RISIKO SISTEMATIS DAN LIKUIDITAS
TERHADAP RETURN SAHAM PADA PT. BANK
MUAMALAT INDONESIA TBK DI BURSA
EFEK INDONESIA**

**THE INFLUENCE OF SYSTEMATIC RISK AND LIQUIDITY ON
STOCKS RETURN ON PT. BANK MUAMALAT INDONESIA,
TBK'S SHARES IN INDONESIA STOCK EXCHANGE.**

Mursidah Nurfadillah¹, Mutiara Anisa²

¹ Dosen Prodi Manajemen Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur

² Mahasiswa Prodi Manajemen Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of systemic risk and liquidity partially and simultaneously to return stock at PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk in Indonesia Stock Exchange. The data used in this research is financial statements in 2012 through 2016. This study uses the classical assumption test and multiple regression analysis and hypothesis testing by F test (simultaneous test), t test (partial test), the coefficient of multiple determination and correlation analysis with 5% significance level.

The results of this study can be seen that the influence of systematic risk and liquidity together have a significant effect on stock returns. Liquidity risk systematically and jointly able to explain the ups and downs of the stock return of 71.7%, while the remaining 28.3% is influenced by other variables outside of this study. In this study, multiple linear regression equation is $Y = 0.449 + 0,019X_1 - 0,269X_2$. The systematic risk of a significant effect on stock returns and have a positive relationship. While liquidity has no significant effect on stock returns and has a negative correlation.

Keywords: Systematic Risk, Liquidity, Stock Return

PENDAHULUAN

Investasi merupakan suatu bentuk penanaman modal secara langsung atau tidak, baik jangka pendek maupun jangka panjang dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan atau manfaat lainnya sebagai hasil penanaman modal. Investor mengharapkan suatu imbalan atau keuntungan dari hasil investasinya sebelum investor tersebut menanamkan dananya. Namun ketidakpastian akan selalu ada terhadap peristiwa yang akan terjadi sehingga investor hanya dapat memperkirakan hasil pada kemungkinan peristiwa yang akan terjadi. Prinsip kehati-hatian diperlukan oleh seorang investor walaupun telah memperkirakan dengan data yang akurat.

Pada dasarnya, investor akan selalu memperhatikan besarnya risiko saham, dalam hal ini risiko saham yang tidak dapat dieliminasi dengan diversifikasi oleh investor

adalah risiko sistematis yang dilambangkan dengan (β) sebagai variabel penentu tingkat *return* saham yang diharapkan, karena risiko saham yang tinggi akan memberikan tingkat *return* yang tinggi, dan demikian pula sebaliknya, semakin rendah risiko suatu saham akan memberikan tingkat *return* yang rendah pula. Namun sebenarnya ada variabel lain yang juga mempengaruhi tingkat *return* saham yaitu likuiditas saham.

Rumusan Masalah

1. Apakah risiko sistematis dan likuiditas secara simultan dan parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada PT Bank Muamalat Indonesia Tbk di Bursa Efek Indonesia ?
2. Diantara variabel risiko sistematis dan likuiditas, variabel manakah yang mempunyai pengaruh dominan terhadap *return* saham pada PT Bank Muamalat Indonesia Tbk di Bursa Efek Indonesia?

Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian
 - a. Untuk mengetahui pengaruh signifikan risiko sistematis dan likuiditas secara simultan dan parsial terhadap *return* saham pada PT Bank Muamalat Indonesia Tbk di Bursa Efek Indonesia.
 - b. Untuk mengetahui diantara variabel risiko sistematis dan likuiditas, variabel manakah yang mempunyai pengaruh dominan terhadap *return* saham pada PT Bank Muamalat Indonesia Tbk di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Penelitian

Sebagai bahan pertimbangan bagi investor dan calon investor dalam berinvestasi serta sebagai informasi untuk bahan pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

TINJAUAN PUSTAKA

Untuk menentukan nilai saham, pemodal melakukan analisa terlebih dahulu terhadap saham-saham yang ada di pasar modal (bursa efek) guna menentukan saham-saham yang dapat memberikan *return* paling optimal. Ada dua pendekatan analisis yang dapat digunakan yakni:

1. Pendekatan analisis teknikal
2. Pendekatan analisis fundamental

Menurut J. Fred Weston dan Thomas E. Copeland (2004:605) risiko dapat dibagi menjadi dua jenis yaitu:

1. Risiko tidak sistematis
2. Risiko sistematis

Risiko sistematis

Pengertian Beta menurut Jones (2000:178) adalah “*Beta a measure of volatility, or relative systematic risk*”. Dimana pengertian volatilitas 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 dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

β_i : Beta saham

Cov : Covarian

Var : Varians

Likuiditas

Dalam mengukur tingkat likuiditas perusahaan dapat digunakan rasio (perbandingan), baik itu *current ratio* maupun *quick ratio*. Dalam perbankan syariah, rasio likuiditas menurut Muhammad (2014:253) adalah ukuran kemampuan bank memenuhi kewajiban jangka pendeknya, meliputi:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Penempatan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Kas}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Return Saham

$$\text{Capital Gain atau Capital Loss} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = Harga Investasi Sekarang

P_{t-1} = Harga Investasi Periode Lalu

Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi periode lalu (P_{t-1}) ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*).

$$Return = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + Yield$$

Untuk saham biasa yang membayar dividen periodik sebesar D_t rupiah per lembarnya, maka yield adalah sebesar D_t/P_{t-1} dan *return* total dapat dinyatakan sebagai:

$$\begin{aligned} Return\ Saham &= \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \frac{D_t}{P_{t-1}} \\ &= \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} \end{aligned}$$

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian

Penelitian termasuk dalam jenis penelitian deskriptif kuantitatif.

Jenis dan Sumber data

Data yang diperlukan terdiri dari data primer dan sekunder, yang diambil dari data perusahaan PT. Bank Muamalat Indonesi, Tbk yang diakses dari Bursa Efek Indonesia.

Alat Analisis

1. Uji Asumsi Klasik

Pengujian yang dilakukan meliputi pengujian multikolinearitas, heterokedastisitas dan autokorelasi.

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Persamaan regresi linear berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Keterangan:

Y = *Return* Saham

a = Konstanta

b₁ = Koefisien regresi variabel X₁

b₂ = Koefisien regresi variabel X₂

X₁ = Risiko Sistematis

X₂ = Likuiditas

e = Standar error

Dengan menggunakan perhitungan SPSS , dengan tingkat $\alpha = 5\%$.

3. Uji F (Uji Simultan) dan Uji t (Uji Parsial), koefisien determinan (R²), dan koefisien korelasi.

HASIL PEMBAHASAN

1. Hasil Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Berikut hasil dari uji multikolinearitas dengan menggunakan SPSS 22.00.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,449	,413		1,088	,292		
	Ris.Sistematis	,019	,003	,861	6,549	,000	,962	1,040
	Likuiditas	-,269	,337	-,105	-,799	,435	,962	1,040

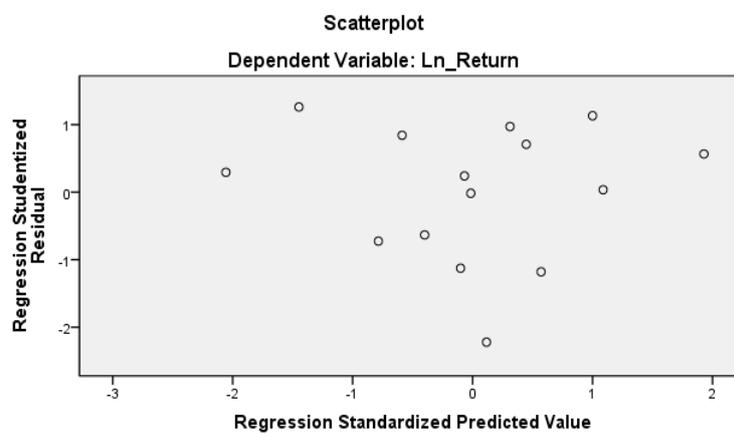
a. Dependent Variable: Return

(Sumber: output SPSS 22.00, data diolah 2017)

Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa kedua variabel independen memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,962 dan nilai VIF sebesar 1,040. Masing-masing variabel memiliki nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,1 sehingga bisa dikatakan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas.

b. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas adalah uji yang bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lain. Berikut hasil uji heteokedastisitas dengan menggunakan SPSS dengan gambar *scatterplot*.



Gambar 3. Hasil Uji Heterokedastisitas

(Sumber: output SPSS 22.00, data diolah 2017)

Dari grafik di atas diketahui bahwa titik-titik data tersebar di daerah di bawah dan di atas angka 0 serta titik-titik tersebut tidak membentuk pola tertentu. Sehingga model regresi yang terbentuk diidentifikasi tidak terjadi heterokedastisitas. Karena data yang diolah sudah tidak mengandung

heterokedastisitas, maka persamaan regresi linear berganda yang diperoleh dapat dipergunakan untuk penelitian.

c. Uji Autokorelasi

Autokorelasi berarti terdapatnya korelasi antara anggota sampel atau data pengamatan yang diurutkan berdasarkan waktu sehingga data dipengaruhi oleh data sebelumnya. Berikut hasil uji autokorelasi dengan menggunakan SPSS 22.00.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,847 ^a	,717	,684	,248418844	1,657

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, Ris.Sistematis

b. Dependent Variable: Return

(Sumber: output SPSS 22.00, data diolah 2017)

Berdasarkan hasil uji di atas diketahui angka *Durbin-Watson* sebesar 1,657. Hal ini mengidentifikasi bahwa model regresi yang terbentuk tidak terjadi autokorelasi karena mempunyai angka *Durbin-Watson* di antara -2 dan +2 yaitu sebesar 1,657.

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 6. Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,449	,413		1,088	,292
	Ris.Sistematis	,019	,003	,861	6,549	,000
	Likuiditas	-,269	,337	-,105	-,799	,435

a. Dependent Variable: Return

(Sumber: output SPSS 22.00, data diolah 2017)

Berdasarkan hasil di atas maka persamaan regresi linear berganda adalah $Y=0,449+0,019X_1-0,269X_2$. Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Konstanta sebesar 0,449 artinya jika risiko sistematis (X_1) dan likuiditas (X_2) nilainya adalah 0, maka *return* saham (Y) nilainya sebesar 0,449.

- b. Koefisien regresi variabel risiko sistematis (X_1) sebesar 0,019 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan risiko sistematis mengalami kenaikan 1% maka *return* saham (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0,019. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif (searah) antara risiko sistematis dengan *return* saham, semakin meningkat risiko sistematis maka semakin meningkat *return* saham.
- c. Koefisien regresi variabel likuiditas (X_2) sebesar -0,269 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan likuiditas mengalami kenaikan 1% maka *return* saham (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,269. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif (tidak searah) antara likuiditas dengan *return* saham, semakin meningkat likuiditas maka semakin menurun *return* saham.

Adapun untuk menjawab perumusan masalah penelitian dilakukan Uji F (Uji Simultan), Uji t (Uji Parsial), koefisien determinan (R^2) dan koefisien korelasi.

a. Uji F (Uji Simultan)

Tabel 7. Hasil Uji F (Uji Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,662	2	1,331	21,568	,000 ^b
	Residual	1,049	17	,062		
	Total	3,711	19			

a. Dependent Variable: Return

b. Predictors: (Constant), Likuiditas, Ris.Sistematis

(Sumber: output SPSS 22.00, data diolah 2017)

Dalam uji ini terlihat bahwa hasil uji F mempunyai signifikansi sebesar 0,000 dimana $\text{sig } 0,000 < 0,05$, hal ini berarti bahwa risiko sistematis dan likuiditas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

b. Uji t (Uji Parsial)

Tabel 8. Hasil Uji t (Uji Parsial)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,449	,413		1,088	,292
	Ris.Sistematis	,019	,003	,861	6,549	,000
	Likuiditas	-,269	,337	-,105	-,799	,435

a. Dependent Variable: Return

(Sumber: output SPSS 22.00, data diolah 2017)

Dari hasil pengolahan data didapatkan hasil sebagai berikut:

- 1) Uji parsial antara variabel bebas risiko sistematis (X_1) terhadap *return* saham (Y) dengan nilai signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ maka dapat diambil keputusan bahwa risiko sistematis secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
- 2) Uji parsial antara variabel bebas likuiditas (X_2) terhadap *return* saham (Y) dengan nilai signifikansi 0,435. Karena nilai signifikansi $0,435 > 0,05$ maka dapat diambil keputusan bahwa likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Dari hasil tersebut dapat pula diketahui bahwa risiko sistematis berpengaruh lebih dominan terhadap *return* saham.

c. Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Tabel 9. Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,847 ^a	,717	,684	,248418844

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, Ris.Sistematis

(Sumber: output SPSS 22.00, data diolah 2017)

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa koefisien determinasi berganda (R^2) adalah sebesar 0,717 atau 71,7%. Hal ini berarti bahwa risiko sistematis (X_1) dan likuiditas (X_2) secara bersama-sama mampu menjelaskan turun naiknya *return* saham (Y) sebesar 71,7%, sedangkan sisanya sebesar 28,3% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

d. Koefisien Korelasi

Berdasarkan tabel 5.7, dapat diketahui hubungan variabel risiko sistematis dan likuiditas secara bersama-sama memiliki hubungan terhadap prestasi (R) sebesar 0,847. Hubungan ini dikatakan hubungan yang sangat kuat.

Terjadinya hubungan negatif (tidak searah) antara likuiditas dengan *return* saham kemungkinan disebabkan fluktuasi ekonomi pada tahun 2012 hingga 2016. Pertumbuhan ekonomi yang meningkat pada tahun 2012 menyebabkan *return* saham meningkat namun pada tahun 2013 pertumbuhan ekonomi Indonesia melambat disebabkan nilai tukar rupiah yang cenderung melemah akibat kebijakan rencana *The Fed* (bank sentral AS) untuk mengurangi *Quantitative Easing* (QE) serta neraca perdagangan Indonesia yang defisit. Hal ini berlanjut hingga 2014, dimana adanya pemilu menyebabkan kondisi ekonomi masih lemah hingga tahun 2015. Ketidakstabilan politik global juga memicu keadaan ekonomi global pada tahun 2015 hingga harga saham mengalami penurunan. Namun walaupun masih melemah pada tahun 2016, pertumbuhan ekonomi Indonesia mulai meningkat.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Risiko sistematis dan likuiditas secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk di Bursa Efek Indonesia. Pengaruh tersebut sebesar 71,7% dan 28,3% lainnya dipengaruhi oleh variabel lainnya di luar penelitian ini.
2. Risiko sistematis berpengaruh lebih dominan dan memiliki hubungan yang positif (searah) terhadap *return* saham pada PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk di Bursa Efek Indonesia.
3. Kinerja perusahaan yang diproyeksikan dengan tingkat likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk di Bursa Efek Indonesia.

Saran

1. Bagi investor yang ingin berinvestasi pada PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk. sebaiknya tidak hanya memperhatikan risiko sistematis dan likuiditas untuk menilai besarnya tingkat *return* saham, karena masih terdapat faktor lain yang memberikan kontribusi besar terhadap *return* saham.
2. Banyaknya faktor lain yang mempengaruhi *return* saham agar perlu dipertimbangkan oleh peneliti selanjutnya. Peneliti selanjutnya mungkin dapat

melakukan penelitian dengan mengkolaborasikan berbagai variabel yang relevan dalam mempengaruhi *return* saham. Selain itu diharapkan agar mempertimbangkan rentang tahun pengamatan dan menambah jumlah sampel penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Adisaputra, Gunawan. 2008. *Anggaran Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Bodie, Z Kane, A dan Marcus AJ. 2005. *Investasi. Edisi Keempat*. Jakarta: Salemba.
- Fahmi, Irham. 2014. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- 2014. *Pengantar Perbankan Teori dan Aplikasi*. Bandung: Alfabeta.
- Hadi, Nor. 2013. *Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hartono, Jogiyanto. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hendy, M. Fakhruddin. 2008. *Istilah Pasar Modal A-Z*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Jones. 2000. *Investment*. North Holland: University Press.
- Muhamad. 2014. *Manajemen Dana Bank Syariah*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada
- Prasetyantoko, A. 2008. *Bencana Finansial, Stabilitas Sebagai Barang Publik*. Jakarta: Kompas Media Nusantara.
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Susilo, Sri Y., Sigit Triandaru, Totok Budi Santoso. 2006. *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 2004. *Manajemen Keuangan. Edisi Sembilan*. Jakarta: Binarupa Aksara.