

PENGARUH RISIKO SISTEMATIS DAN LIKUIDITAS SAHAM TERHADAP TINGKAT PENGEMBALIAN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)". (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara Periode 2014-2019)

The Effect Of Systematic Risk And Stock Liquidity Of Stock Returns To Companies Registered In Indonesia Stock Exchange (BEI)". (Empirical Study On Coal Sub Sector Mining Company 2014-2019 period)

Agus Sutarjo; Sri Yuli Ayu Putri; Siti Aisyah
Fakultas Ekonomi Universitas Ekasakti Padang
E-mail: sitiaisyahhh261@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah, Resiko Sistematis dan Likuiditas Saham terhadap Tingkat Pengembalian Saham Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2019 baik secara parsial maupun simultan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan. Sumber data pada penelitian ini merupakan data sekunder. Populasi pada penelitian ini merupakan perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2019 berjumlah 25 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sesuai kriteria yang ditentukan. Berdasarkan kriteria yang ditentukan diperoleh sampel sebanyak 5 perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dan analisis koefisien determinasi dan pengujian hipotesisnya menggunakan uji t dan uji f. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial Risiko sistematis berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham. Sedangkan secara parsial Likuiditas saham tidak berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham. Secara simultan Risiko sistematis, dan Likuiditas saham tidak berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham.

Kata Kunci : Risiko Sistematis, Likuiditas Saham, Tingkat Pengembalian Saham

Abstract

This study aims to determine whether, Systematic Risk and Stock Liquidity to the Rate of Return on Shares in Coal Mining Companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2019 either partially or simultaneously. The type of data used in this research is quantitative data sourced from company financial reports. The data source in this study is secondary data. The population in this study is the coal mining sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2019 totaling 25 companies. The sampling technique used purposive sampling technique according to the specified criteria. Based on the specified criteria, a sample of 5 companies was obtained. The method of analysis used in this research is multiple linear regression analysis and analysis of the coefficient of determination and hypothesis testing using the t test and f test. The results of this study indicate that partially systematic risk has a significant effect on the Rate of Return on Shares. Meanwhile, partially stock liquidity has no significant effect on the rate of return of shares. Simultaneously systematic risk, and Stock liquidity does not have a significant effect on the rate of return of shares.

Keywords: Systematic Risk, Stock Liquidity, Stock Return Rate

PENDAHULUAN

Investasi merupakan suatu penanaman modal secara langsung ataupun tidak langsung, jangka pendek maupun jangka panjang, dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan yang diharapkan atau bentuk manfaat lainnya sebagai hasil dari penanaman modal itu sendiri.

Risiko sistematis merupakan risiko yang dihadapi oleh para pemodal, meskipun demikian, sumber risiko tersebut berasal dari factor yang mempengaruhi semua (atau banyak) perusahaan, tetapi ada pula yang spesifik perusahaan tertentu. Sebagai misalnya, pengumuman tentang angka pertumbuhan Gross National Product (GNP), tingkat bunga, merupakan informasi yang mempengaruhi semua perusahaan, Dermawan, (2014: 183).

Menurut Izza (2016) likuiditas saham merupakan mudahnya suatu saham yang dimiliki seseorang untuk dapat diubah menjadi uang tunai melalui mekanisme pasar modal. Likuiditas saham adalah salah satu faktor yang mempengaruhi nilai saham suatu perusahaan. Semakin likuid suatu saham semakin tertarik investor untuk membelinya. Suatu saham dikatakan likuid apabila saham tersebut tidak sulit untuk diperjual belikan.

Tingkat pengembalian saham dipengaruhi oleh dua faktor utama yaitu risiko sistematis dan likuiditas saham. Karena secara umum investor mempunyai kecenderungan untuk menghindari risiko (*risk averse*), maka apabila investor berhadapan dengan sekuritas yang mengandung risiko tinggi, pasti berharap akan memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi pula.

Sedangkan dari sisi likuiditas saham yang tingkat likuiditas nya rendah akan memiliki *spread* yang besar yang berarti semakin besar biaya yang harus dikeluarkan untuk mengubah saham menjadi kas atau sebaliknya. Dengan adanya tingkat pengembalian yang tinggi ini, maka akan berdampak pada besarnya *spread* yang dapat terkompensasi.

Hubungan antara pengembalian yang diharapkan dengan risiko. pengembalian yang diharapkan (*Expected return*) dan risiko yang mempunyai hubungan yang positif. Semakin besar risiko suatu sekuritas, semakin besar pula pengembalian yang diharapkan. Sebaliknya juga benar, yaitu semakin kecil pengembalian yang diharapkan, semakin kecil risiko yang harus ditanggung. Hubungan positif ini hanya berlaku untuk pengembalian yang diharapkan atau *ex ante return (before the fact)*, yaitu untuk pengembalian yang belum terjadi. Untuk pasar yang tidak rasional, kadang kala pengembalian yang terealisasi tinggi tidak meski mempunyai risiko yang tinggi pula. Bahkan keadaan sebaliknya dapat terjadi, yaitu pengembalian yang terealisasi tinggi mempunyai risiko yang kecil Dermawan, (2014: 132).

Dan pengambilan objek pada penelitian ini adalah perusahaan pertambangan subsektor batu bara. Berdasarkan uraian tersebut maka judul penelitian ini adalah **“Pengaruh Risiko Sistematis Dan Likuiditas Saham Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei)”. (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara Periode 2014-2019)**”.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah secara parsial risiko sistematis berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan pertambangan sub sektor batubara 2014-2019 ?

2. Apakah secara parsial likuiditas saham berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan pertambangan sub sektor batubara 2014-2019 ?
3. Apakah secara simultan risiko sistematis dan likuiditas saham berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan pertambangan sub sektor batubara 2014-2019 ?

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Agensi (agency theory)

Pengertian Saham

Saham merupakan salah satu dari berbagai jenis instrumen keuangan yang diperdagangkan di bursa efek. Saham dikenal sebagai investasi jangka panjang yang memberikan keuntungan yang tinggi serta risiko yang tinggi pula.

Menurut Fahmi (2015:67) saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan, dan kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya dan persediaan yang siap dijual. Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan saham.

Menurut Syakur (2015 :358) modal saham merupakan jenis modal yang hanya terdapat pada perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) yang diperoleh dengan cara menerbitkan saham dan menempatkan (menjual) saham-saham tersebut kepada pihak-pihak tertentu atau kepada masyarakat umum.

Tingkat Pengembalian Saham

Pengembalian saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi dapat disimpulkan bahwa tingkat pengembalian saham adalah hasil yang diperoleh dari suatu dana atau modal yang ditanamkan pada suatu investasi berupa aset nyata (rill) dan aset investasi. Untuk mengetahui sebuah untung rugi investasi perlu mengetahui *capital gain*, *capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual.

Menurut Jogianto (2003 : 109) dalam Situmeang (2015) tingkat pengembalian saham merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. Tingkat pengembalian (*Return*) yang diperoleh dari suatu investasi saham adalah *capital gain (loss)* dan *yield*. Cara menghitung tingkat pengembalian saham adalah sebagai berikut :

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

Sumber: Sjahrial (2014 :119)

Jenis Tingkat Pengembalian Saham

pengembalian dari investasi dapat dibedakan atas dua jenis yang dikemukakan oleh Sjahrial (2014: 120) dalam Nurasiyah (2014) yaitu:

1. Pengembalian yang diharapkan (*Expected Return*) merupakan pengambilan yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan pengambilan yang terealisasi yang sifatnya telah terjadi, pengambilan yang diharapkan sifatnya belum terjadi.
2. Pengambilan yang terealisasi (*Realized return*) merupakan pengambilan yang telah terjadi. Pengambilan yang terealisasi dihitung berdasarkan data historis. Pengambilan

yang terealisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Pengambalian *historis* ini juga sebagai dasar penentuan pengambalian yang diharapkan (*Expected return*) dan risiko dimasa datang.

Risiko Sistematis

Menurut Keown (2011:201) dalam Lestari (2016) risiko sistematis merupakan bagian dari variasi-variasi dalam pengembalian investasi yang tak dapat dihilangkan melalui diversifikasi oleh investor.

Nugroho (2015) mengemukakan risiko adalah sebagai bentuk keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya dengan keputusan yang diambil berdasarkan suatu pertimbangan.

Menurut Suriasih (2016) risiko sistematis adalah risiko yang disebabkan oleh oleh faktor-faktor yang secara bersamaan mempengaruhi saham. Risiko sistematis merupakan suatu hal yang penting untuk investor sebelum investor melakukan keputusan investasi karena dengan memperkiraan beta dari waktu ke waktu maka investor dapat memperkiraan besarnya risiko sistematis di masa depan.

Menurut Husnan (2015:176) apabila risiko tidak sistematis tidak saling berkolerasi, maka risiko sistematis setiap perusahaan akan saling berkolerasi. Sebagai akibatnya maka tingkat keuntungan antar saham juga saling berkolerasi. Seperti yang telah disinggung sebelumnya, bahwa perusahaan tidak dapat mengelak dari risiko sistematis. Satu-satunya jalan dan cara mengatasi risiko sistematis (*systematic risk*) tersebut yaitu dengan menghadapinya. Perusahaan harus mampu mendeteksi terjadinya risiko tersebut, kemudian membuat strategi bagaimana bisa meminimalkan agar tidak terjadi efek negatif yang terlalu besar dari dampak risiko tersebut. Sebagai investor saham, misalnya. Salah satu cara yang paling umum dilakukan sebagai alat ukur risiko sistematis yaitu dengan menggunakan beta saham.

Rumus Risiko Sistematis

Menurut Edu saham (2019) Dalam penilaian beta, dapat dibagi menjadi tiga kondisi, yaitu ketika nilai beta = 1 (sama dengan 1), ketika nilai beta > 1 (besar dari 1) dan ketika nilai beta < 1 (kecil dari 1).

1. Nilai Beta (β) = 1

Jika Anda mendapati nilai beta suatu perusahaan sama dengan 1, maka tingkat keuntungan dan kerugian saham sama dengan nilai keuntungan dan kerugian pasar. Misalnya, saham PT ABC memiliki nilai beta = 1. Ketika nilai pasar saham turun sebesar 1 satuan, maka nilai saham perusahaan juga turun sebesar 1 satuan. Begitu juga dengan kenaikan nilai saham yang sama dengan kenaikan nilai pasar.

2. Nilai Beta (β) lebih besar dari 1

Jika Anda mendapati nilai beta suatu perusahaan lebih besar dari 1, maka tingkat keuntungan dan kerugian saham lebih besar dari nilai keuntungan dan kerugian pasar. Misalnya, saham PT ABC memiliki nilai beta lebih besar dari 1. Ketika nilai pasar saham turun sebesar 1 satuan, maka nilai saham perusahaan turun lebih besar dari satu satuan. Begitu juga dengan kenaikan nilai saham yang lebih besar dari kenaikan nilai pasar.

3. Nilai Beta (β) lebih kecil dari 1

Jika anda mendapati nilai beta suatu perusahaan lebih kecil dari 1, maka tingkat keuntungan dan kerugian saham lebih kecil dari nilai keuntungan dan kerugian pasar. Misalnya, saham PT ABC memiliki nilai beta lebih kecil dari 1. Ketika nilai pasar saham turun sebesar 2 satuan, maka nilai saham perusahaan turun lebih kecil dari dua satuan.

Begitu juga dengan kenaikan nilai saham yang lebih kecil dari kenaikan nilai pasar. Cara menghitung risiko sistematis adalah sebagai berikut :

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_m + e_i$$

Sumber: Tandelilin(2016: 68)

Likuiditas saham

Menurut Toto Prihadi (2019:202) likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek. Kewajiban jangka pendek atau utang lancar adalah utang yang akan dilunasi dalam waktu satu tahun. Likuiditas sangat mendasar bagi perusahaan. Dalam rutinitas sehari-hari, likuiditas antara lain akan tercermin dalam bentuk kemampuan perusahaan dalam membayar kreditor tepat waktu atau membayar gaji tepat waktu.

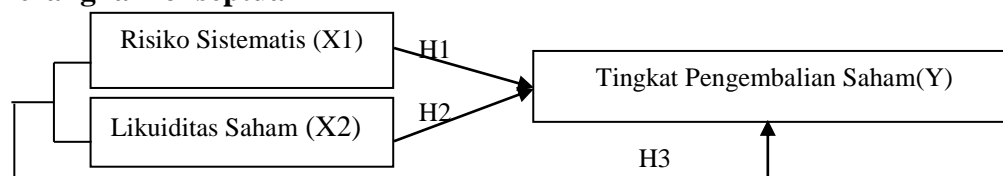
Menurut Nugroho (2016) Likuiditas saham adalah salah satu faktor yang mempengaruhi nilai saham suatu perusahaan. Semakin likuid suatu saham semakin tertarik investor untuk membelinya. Suatu saham dikatakan likuid apabila saham tersebut tidak sulit untuk diperjual belikan. Likuiditas saham merupakan ukuran jumlah transaksi saham dipasar modal dalam periode tertentu. Semakin tinggi frekuensi transaksi maka semakin tinggi likuiditas saham, ini berarti saham tersebut semakin diminati oleh para investor dan hal tersebut akan tingkat harga saham yang bersangkutan Arsiliya (2012).

Menurut Wulandari (2016) likuiditas saham adalah tingkat keaktifan dari sebuah saham untuk dapat dijual atau dijadikan uang tunai oleh investor yang memilikinya.

$$TVA_{i,t} = \frac{\Sigma \text{saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu}}{\Sigma \text{saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

Sumber:Wulandari (2016)

Kerangka Konseptual



Hipotesis

H₁ : Risiko sistematis berpengaruh secara parsial terhadap tingkat pengembalian saham.

H₂ : Likuiditas saham berpengaruh secara parsial terhadap tingkat pengembalian saham.

H₃ : Risiko Sistematis dan Likuiditas Saham berpengaruh secara simultan terhadap Tingkat Pengembalian Saham.

METODE PENELITIAN

Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2019 yang seluruh data

keuangannya telah diterbitkan dan telah diaudit oleh akuntan publik. Data yang digunakan di ambil dari www.idx.co.id tentang laporan keuangan.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dimaksudkan untuk memperoleh data yang relevan dan akurat dengan masalah yang dibahas. Metode pengumpulan data tersebut adalah sebagai berikut :

1. Tinjauan Kepustakaan (*Library Research*)

Metode ini dilakukan dengan mempelajari teori-teori dan konsep-konsep yang sehubungan dengan masalah yang diteliti penulis pada buku-buku, makalah, dan jurnal guna memperoleh landasan teoritis yang memadai untuk melakukan pembahasan.

2. Penelitian Lapangan (*Field Research*)

Mengumpulkan data untuk mencari informasi terkait pada website maupun situs-situs yang mensarakan informasi yang berhubungan dengan masalah dalam penelitian ini. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi pustaka dan studi dokumentasi. Studi pustaka dilakukan dengan mengolah data, artikel, jurnal maupun media tertulis lain yang berkaitan dengan topik pembahasan dari penelitian ini.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik Dokumentasi merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu, dokumentasi bisa berbentuk gambar atau karya-karya monumental dari seseorang. Dokumen bisa berbentuk tulisan misalnya catatan harian, sejarah kehidupan, criteria, biografi, peraturan, kebijakan, dokumen berbentuk gambar misalnya foto, gambar hidup, sketsa dan lain-lain (Sugiyono, 2013:240).

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang diperoleh dalam bentuk angka- angka. Data kuantitatif dalam penelitian ini bersumber dari Laporan Keuangan perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang dirilis resmi oleh website Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2019.

Sumber Data

Sumber data yang penulis gunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu sumber penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara. Sebagai suatu penelitian empiris maka data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari jurnal, artikel dan penelitian-penelitian terdahulu.

Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2016). Populasi adalah keseluruhan atau himpunan objek dengan ciri yang sama (Agussalim Manguluang, 2010:94).

Populasi yang akan menjadi pengamatan dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2019 yang berjumlah 25 perusahaan. Pemilihan rentang waktu selama enam tahun bertujuan agar penelitian hanya berfokus pada rentang waktu tersebut.

Sampel

Sampel adalah himpunan bagian atau sebagian dari populasi (Agussalim Manguluang, 2010:94). Penentuan sampel pada penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian.

Maka jumlah perusahaan yang dapat dijadikan sampel pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di bea pada tahun 2014-2019 sebanyak 5 perusahaan.

Daftar Perusahaan Yang dijadikan sampel

No	Kode	Nama Emiten
1.	TRAM	Trada Alam Minera Tbk
2.	PKPK	Perdana Karya Perkasa
3.	PTBA	Bukit Asam Tbk
4.	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk
5.	BOSS	Borneo Olah Sarana Sukses Tbk

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal. Uji normalitas berguna untuk membuktikan data dari sampel yang dimiliki berasal dari populasi berdistribusi normal. Jika data berdistribusi normal maka analisis statistik dapat memakai pendekatan parametrik, sedangkan jika data tidak berdistribusi normal maka analisis menggunakan pendekatan non-parametrik. Uji T dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Ghozali, 2016:154). Untuk menguji normalitas data peneliti menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*. Apabila probabilitas $> 0,05$, maka distribusi data normal dan dapat digunakan regresi berganda. Apabila probabilitas $< 0,05$, maka distribusi data dikatakan tidak normal, untuk itu perlu dilakukan transformasi data atau menambah maupun mengurangi data.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel saling berkorelasi, variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Multikolinieritas dapat dilihat dengan *Variance Inflation Factor* (VIF), bila nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* $> 0,10$ maka tidak terdapat gejala multikolinieritas (Ghozali, 2016:104).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam mode regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi autokorelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang

baik adalah yang bebas dari autokorelasi (Ghozali 2016:107). Untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi pada model regresi digunakan uji Durbin-Watson. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi didasarkan pada ketentuan sebagai berikut :

- a. Tidak ada autokorelasi positif (ditolak) jika $0 < d < dl$
- b. Tidak ada autokorelasi positif (no desicion) jika $0 \leq d \leq dl$
- c. Tidak ada autokorelasi negatif (ditolak) jika $4 - dl < d < 4 - dl$
- d. Tidak ada autokorelasi negatif (no desicion) jika $4 - du \leq d \leq 4 - dl$
- e. Tidak ada autokorelasi positif/ negatif (diterima) jika $du < d < 4 - du$

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain sama maka disebut homoskedastisitas. Sebaliknya, Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tidak sama maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau yang tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat grafik plot antara prediksi nilai variabel terikat dengan residualnya. Kriteria pengambilan keputusan dalam pengujian ini menurut Imam Ghozali (2016:134) adalah jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, menyebar, kemudian menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas sebaliknya, jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Metode Analisis Data

Untuk menjawab permasalahan dalam penelitian ini, metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah dengan analisis statistik yang menggunakan regresi linear berganda dengan *software* SPSS 23, metode yang dilakukan dengan tahapan sebagai berikut : Analisis Regresi Linier Berganda, dan Koefisien Determinasi (*Adjusted*).

Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Agussalim Manguluang (2016:81) Regresi linear berganda adalah regresi dimana variabel terikat Y dihubungkan/ dijelaskan lebih dari satu variabel x. Model ni dipilih karena penelitian ini dirancang untuk meneliti faktor-faktor yang berpengaruh terhadap variabel dependen, di mana variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu. Bentuk umum persamaan regresi untuk x variabel independen dapat di rumuskan :

$$Y' = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y' = *Tax Avoidance*

X_1 = Komite Audit

X_2 = Dewan Komisaris Independen

X_3 = Kepemilikan Institusional

X_4 = Kepemilikan Manajerial

a = Konstanta (nilai Y' apabila $X_1, X_2, \dots, X_n = 0$)

b_1, b_2, b_3, b_4 = Koefisien regresi dari Variabel Independen

e = Standar Error

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan evariansi variabel dependen (Ghozali, 2016, 87). Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Nilai koefisien determinasi (R^2) adalah antara nol dan satu. Nilai yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Jika koefisien determinasi sama dengan nol, maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika besarnya koefisien determinasi mendekati angka 1, maka variabel independen berpengaruh sempurna, pengganggu diusahakan minimum sehingga R^2 mendekati 1, sehingga perkiraan regresi akan lebih mendekati keadaan yang sebenarnya.

Metode Pengujian hipotesis

Pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda berdasarkan uji secara parsial (Uji t), uji secara simultan (Uji F), uji koefisien determinasi (maka digunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan *software* SPSS 23 (Ghozali, 2016; 86).

Uji Secara Parsial (Uji t)

Uji secara parsial (Uji t) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen (X_1, X_2, \dots) terhadap variabel dependen (Y) dengan asumsi variabel lainnya adalah konstan. Adapun kriteria pengambilan keputusan yang digunakan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

1. Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $Sig < \alpha$ maka: a. Haditerima karena terdapat pengaruh yang signifikan. b. H_0 ditolak karena tidak terdapat pengaruh yang signifikan.
2. Apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $Sig > \alpha$ maka: a. H_a ditolak karena tidak terdapat pengaruh yang signifikan. b. H_0 diterima karena terdapat pengaruh yang signifikan.

Uji Secara Simultan (Uji F)

Statistik F pada dasarnya menunjukkan apa semua variabel independen yang dimaksud dalam penelitian mempunyai pengaruh secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016; 88). Yaitu dengan membandingkan F hitung dengan F tabel dengan tingkat kepercayaan 95% dan signifikansi sebesar 0,05.

Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka hipotesis diterima.

Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka hipotesis ditolak.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.37353666
Most Extreme Differences	Absolute	.092
	Positive	.046

	Negative	-.092
Test Statistic		.092
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Berdasarkan hasil pengolahan data yang dilakukan untuk uji normalitas dengan *kolmogorov – Smirnov* (K-S) diperoleh bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0.200 yang mana lebih besar dari 0.05 sehingga data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
RISIKO SISTEMATIS	.839	1.192
LIKUIDITAS	.839	1.192

a. Dependent Variable: TINGKAT PENGEMBALIAN SAHAM

Berdasarkan tabel diatas, dari hasil uji *Variance Inflation Factor* (VIF) pada hasil output SPSS tabel *Coefficients*, diketahui bahwa nilai VIF pada variabel Risiko sistematis(X1) sebesar 1.192; nilai VIF pada variabel Likuiditas Saham (X2) sebesar 1.192;. Sedangkan nilai *tolerance* pada variabel Risiko Sistematis (X1) sebesar 0,839; nilai *tolerance* pada variabel Likuiditas Saham (X2) sebesar 0,839;. Karena masing – masing variabel independen memiliki nilai VIF < 10 dan nilai *Tolerance* > 0,10 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi linear berganda tidak terdapat multikolinieritas antara variabel dependen dengan variabel independen. Sehingga model regresi layak atau dapat digunakan dalam penelitian.

Uji Autokorelasi

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.438 ^a	.192	.132	.04630	1.739

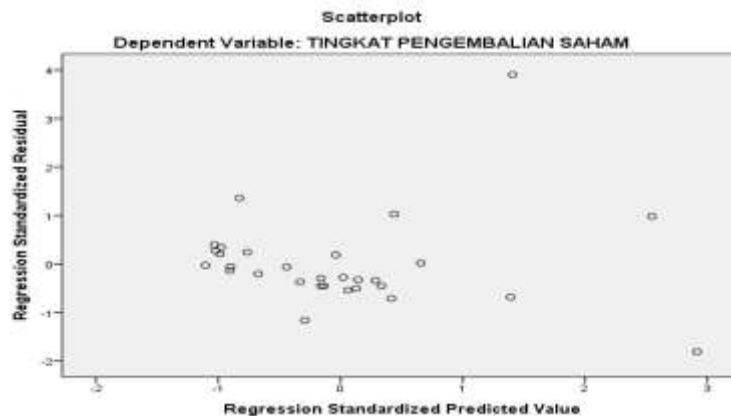
a. Predictors: (Constant), LIKUIDITAS, RISIKO SISTEMATIS
b. Dependent Variable: TINGKAT PENGEMBALIAN SAHAM

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 1.739. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin Watson* (DW) dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel 25 (n = 25) dan jumlah variabel independen 2 (k = 2), maka dari tabel *Durbin-Watson* diperoleh nilai batas bawah (dl) sebesar 1,2063, nilai batas atas (du) sebesar 1,5495 dan nilai (4-du) sebesar 2,4505.

Karena Nilai DW yaitu 1,739 lebih besar dari batas atas (du) 1,5495 dan kurang dari 2,4505 (4-du) dan hasilnya termasuk dalam kriteria $du < d < 4-du$ ($1,5495 < 1,739 < 2,4505$), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari autokorelasi, sehingga model regresi layak digunakan.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Dalam gambar (*scatter plot*) terlihat tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak digunakan dalam penelitian ini.

Analisis Data

Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.438	.088		5.009	.000
	RISIKO SISTEMATIS	.220	.013	.959	6.396	.000
	LIKUIDITAS	.999	.440	.402	2.269	.031

a. Dependent Variable: TINGKAT PENGEMBALIAN SAHAM

Dari tabel diatas, diperoleh hasil regresi linier berganda yaitu sebagai berikut: $TPS = 0.438 + 0,220 (X1) + 0,999 (X2)$

Dari persamaan regresi diatas dapat diuraikan sebagai berikut:

- Konstanta (Nilai mutlak TPS) apabila risiko sistematis, likuiditas saham = 0, maka struktur modal sebesar 0,438.
- Koefisien regresi RS (Risiko Sistematis) sebesar 0,220 yang artinya terdapat hubungan positif antara Risiko Sistematis dengan Tingkat Pengembalian Saham, apabila resiko sistematis sebesar satu satuan maka akan menyebabkan kenaikan sebesar 0,220 satuan, bila variabel independen lainnya konstan.
- Koefisien regresi LK (Likuiditas Saham) sebesar 0,999 yang artinya terdapat hubungan positif antara likuiditas dengan tingkat pengembalian saham, apabila likuiditas sebesar satu satuan maka akan menyebabkan kenaikan sebesar 0,999 satuan, bila variabel independen lainnya konstan.

Analisa Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil Analisa Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.438 ^a	.192	.132	.04630	1.739

a. Predictors: (Constant), LIKUIDITAS, RISIKO SISTEMATIS
b. Dependent Variable: TINGKAT PENGEMBALIAN SAHAM

Dari tabel 4.12 diatas, diperoleh nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,132. Hal ini berarti varians risiko sistematis, likuiditas saham dapat menjelaskan tingkat pengembalian saham sebesar 13%. Sedangkan sisanya yaitu sebesar $100\% - 13\% = 87\%$ dijelaskan oleh faktor-faktor lain selain variabel yang diteliti di atas.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji T)

Hasil Perhitungan Uji-T

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.438	.088		5.009	.000
	RISIKO SISTEMATIS	.220	.013	.959	6.396	.000
	LIKUIDITAS	.999	.440	.402	2.269	.031

a. Dependent Variable: TINGKAT PENGEMBALIAN SAHAM

Dari tabel diatas hasil perhitungan uji-t dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Pengaruh Variabel Risiko Sistematis terhadap Tingkat Pengembalian Saham.
Berdasarkan hasil uji-t diatas, diperoleh nilai t hitung sebesar 6,396 > t-tabel sebesar 2,015 dengan nilai signifikan sebesar 0,000 yang lebih kecil dari taraf signifikansi 5%. Hal ini berarti H_0 diterima dan dapat disimpulkan risiko sistematis berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian saham. **“diterima**
2. Pengaruh Variabel likuiditas saham terhadap tingkat pengembalian saham
Berdasarkan hasil uji-t diatas, diperoleh nilai t-hitung sebesar 2,269 > t-tabel 2,015 dengan nilai signifikan sebesar 0,031 dimana kecil dari nilai signifikan 5%. Hal ini berarti H_0 diterima dan dapat disimpulkan likuiditas saham berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian saham. **“diterima**

Uji Signifikansi Pengaruh Simultan (Uji F)

Hasil Perhitungan Uji-F

ANOVA ^{a,b}						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.270	2	4.635	3.847	.033 ^c
	Residual	33.735	28	1.205		
	Total	43.005 ^d	30			

a. Dependent Variable: TINGKAT PENGEMBALIAN SAHAM
b. Predictors: LIKUIDITAS, RISIKO SISTEMATIS

Dari tabel diatas, diperoleh nilai F hitung sebesar 3,847 > t tabel 2,57 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,033 dimana nilai signifikannya lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_3 diterima, artinya secara bersama-sama (simultan) variabel risiko sistematis dan likuiditas saham berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka peneliti dapat menarik suatu kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara parsial risiko sistematis berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2019.
2. Secara parsial likuiditas saham berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2019.
3. Secara simultan risiko sistematis dan likuiditas saham berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2019.

Saran

Dari hasil analisis dan kesimpulan yang diperoleh, maka penulis dapat mengemukakan saran-saran sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara sebagai objek penelitian sehingga disarankan untuk penelitian selanjutnya menggunakan perusahaan selain perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara sebagai objek penelitian jika menggunakan perusahaan lain populasi dan sampel kemungkinan akan mendapat hasil yang berbeda.
2. Penelitian ini hanya menggunakan risiko sistematis dan likuiditas saham sebagai variabel independen, sehingga pada penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel lain dan dapat mempengaruhi tingkat pengembalian saham.
3. Penelitian ini hanya menggunakan 30 sampel perusahaan disarankan agar penelitian selanjutnya menambahkan jumlah sampel perusahaan agar hasil yang didapat lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

BUKU

- Fahmi Irham, 2014. Pengantar Teori Portofolio Dan Analisis Investasi, Cetakan Satu, Alfabeta.
- Fahmi Irham, 2015 Pengantar Teori Portofolio Dan Analisis Investasi, Cetakan Kedua, Alfabeta.
- Ghozali Imam, 2014. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Spss 19, Undip, Semarang.
- Hanafi M. Mahmud, 2015. Manajemen Keuangan, Cetakan Kedelapan Bpfe-Yogyakarta.
- Manggulung, Agusssalim, 2015. Statistik Dasar, Ekasakti Press, Kokarti Unes-Aai.
- Martalina Dan Maya Malinda, 2014. Pengantar Pasar Modal, Andi Offset Yogyakarta.
- Syakur, Syafi'i Ahmad, 2015 Intermediate Accounting, Edisi Revisi, Pembuka Cakrawala, Jakarta.
- Sjahrial, Dermawan, 2014. Manajemen Keuangan Lanjutan, Edisi Revisi, Mitrawacana Media.
- Suad, Husnan, 2015. Teori Portopolio Dan Analisis Sekuritas, Edisi 5, Upp Stim Ykpn.

Tandelilin, Eduardus, 2014. Analisis Investasi Dan Manajemen Portopolio, Edisi Pertama Bpfe- Yogyakarta.

Samryn, L.M, 2019. Buku 2 Metode Akuntansi Untuk Elemen Laporan Keuangan Diperkaya Dengan Perspektif Ifrs & Perbankan, Edisi 2, Cetak 3, Rajawali, Pers.

Prihadi, Toto, 2019. Analisis Laporan Keuangan Konsep Dan Aplikasi, Granmedia Pustaka Utama, Jakarta.

JURNAL

Nugroho, Inggit, 2016. Pengaruh Resiko Sistematis Dan Likuiditas Terhadap Retrun Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat Di Bei, Jurnal Akuntansi Vol. 3 No.2

Paramitasari, Ratih, 2014. Pengaruh Risiko Sistematis Dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap Expected Retrun Saham Dalam Rangka Pembentukan Portofolio Saham Lq-45 Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009. Jurnal Organisasi Dan Manajemen, Volume 10 No. 1

Sumani, Suhari, Cristine, 2014. Analisis Pengaruh Risiko Sistematis Dan Likuiditas Terhadap Retrun Saham Dalam Perusahaan Non Keuangan Lq-45 Periode 2007-2009 Jurnal Fakultas Ekonomi Unpar. Volume 17 No. 1

Yunita Dan Dkk, 2016. Pengaruh Risiko Sistematis Leverage Dan Laba Terhadap Retrun Pada Perusahaan Aneka Industri Di Indonesia. Jurnal Akuntansi Universitas Syah Kuala. Volume 2, No 2

SKRIPSI

Lestari Tri Fia, 2016. Pengaruh Risiko Sistematis Dan Risiko Tidak Sistematis Dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap Expected Retrun Portofolio Optimal Indeks Saham Lq-45 Dibursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. Universitas Negri Yogyakarta, Yogyakarta

Ferdian Reza, 2014. Pengaruh Likuiditas Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Ada Berasa Pada Indeks Lq-45 Di Bei Periode 2009-2011). Universitas Widyatama.

Izza Nur Fatimah, 2016. Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham, Dan Future Profitabilitas, Universitas Negri Yogyakarta, Yogyakarta.

Ramli Rahmayani, 2014. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Likuiditas Saham Pada Perusahaan Lq-45 Yang Listing Di Bei, Universitas Sultan Syarif Kasim, Riau, Pekanbaru.

Situmeang Santa, 2015. Analisis Pengaruh Volatilitas Harga, Likuiditas Saham, Eps, Size Firm, Momentum Overnight Terhadap Tingkat Pengembalian Saham, Universite Diponegoro, Semarang

Verawati Rika, 2014. Faktor-Faktor Penentu Yang Mempengaruhi Retrun Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei 2008-2013 Universitas Diponegoro, Semarang.