

PENGARUH *IDIOSYNCRATIC RISK* DAN LIKUIDITAS SAHAM TERHADAP *RETURN SAHAM* PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

THE INFLUENCE IDIOSYNCRATIC RISK AND STOCK LIQUIDITY TO THE STOCK RETURN ON MANUFACTURING COMPANIES LISTED IN BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Oleh: **Latifah Dwi Anggiyanti**

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
latifahdwia@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Idiosyncratic Risk*, dan Likuiditas Saham terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah tiga tahun yaitu mulai tahun 2014-2016. Desain penelitian ini adalah penelitian asosiatif kausal. Populasi penelitian meliputi perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: *Idiosyncratic Risk* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Kata Kunci: *Return Saham, Idiosyncratic Risk, Likuiditas Saham*

Abstract

The purpose of this study was to know the influence of Idiosyncratic Risk and Stock Liquidity on the Stock Return. The study focused on manufacturing companies listed in Bursa Efek Indonesia during 2014-2016. This study used associative causal research. The population of the study included manufacturing companies that had been and was listed in the Indonesia Stock Exchange 2014-2016. The sampling technique used purposive sampling. Data analysis method used multiple linier regression. The result of this research showed that: Idiosyncratic Risk had significant and positive effects on Stock Return and Stock Liquidity had significant and positive effects on Stock Return.

Keywords: *Stock Return, Idiosyncratic Risk, Stock Liquidity*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Salah satu jenis instrumen yang diperdagangkan dalam pasar modal adalah saham, yaitu bukti penyertaan modal seorang investor kepada perusahaan. Saham memiliki tingkat risiko yang tinggi dibandingkan dengan instrumen lain yang diperdagangkan dalam pasar modal. Risiko yang tinggi ini berkaitan dengan kondisi ketidakpastian investor atas tingkat pengembalian (*return*) yang diperoleh dari investasi saham tersebut. Sebagaimana yang diharapkan oleh para investor atas saham yang mereka miliki adalah mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi dengan tingkat risiko yang lebih rendah. *Return* menjadi hal utama yang diperhitungkan oleh investor dalam melakukan investasi. Era modern yang terjadi saat ini menuntut investor berpikir cerdas untuk melakukan strategi agar memperoleh risiko yang rendah dengan *return* yang optimal.

Return Saham adalah salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2001). Investasi yang dilakukan investor dengan kepemilikan saham tentunya menjadi harapan agar mendapatkan tingkat pengembalian atau *return* yang tinggi. Kebutuhan dana yang diperlukan perusahaan mampu teratasi dengan adanya investasi saham. Maka diperlukan adanya hal yang memotivasi investor agar mau melakukan investasi saham agar kebutuhan dana perusahaan mampu ditangani dengan kelebihan dana yang dimiliki investor, yang salah satu hal menarik atas saham adalah *return* atau tingkat pengembalian. Tingkat pengembalian atau *return* yang mampu

diberikan oleh perusahaan ini penting bagi keberlangsungan operasional perusahaan karena *return* yang tinggi menjadi daya tarik besar bagi investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan.

Berbagai risiko yang dihadapi oleh investor diharapkan dapat ditanggulangi dengan metode yang baik. Karena terdapat beberapa risiko yang tidak mampu dikendalikan dan diprediksi oleh investor. Saat melakukan investasi saham, investor mengharapkan *return* (tingkat pengembalian) yang tinggi dengan risiko yang relatif rendah. Maka investor melakukan pembentukan portofolio saham untuk mendiversifikasi risiko yang dapat dihilangkan dari saham tersebut. Adanya diversifikasi risiko tersebut menjadikan investor mengalami kemungkinan risiko yang lebih kecil bila dibandingkan berinvestasi pada satu saham saja. Levy (1987) menjelaskan bahwa *idiosyncratic risk* (atau risiko unik yang hanya ada pada perusahaan) mempengaruhi ekuilibrium dari harga aset/nilai saham bilamana investor tidak mampu melakukan diversifikasi dalam bentuk portofolio. Pembentukan portofolio oleh investor dilakukan agar mencapai portofolio optimal yaitu portofolio yang terdiri dari kombinasi *return* dan risiko terbaik.

Likuiditas saham adalah ukuran jumlah transaksi suatu saham di pasar modal dalam suatu periode tertentu. Selanjutnya likuiditas saham menurut Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah kelancaran yang menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencairkan modal investasi. Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Dalam berinvestasi para investor juga mempertimbangkan tingkat likuiditas atas dana yang mereka tempatkan

untuk berinvestasi. Semakin likuid suatu saham maka semakin tinggi tingkat ketertarikan investor untuk membeli, karena dengan tingkat likuiditas yang tinggi suatu saham mampu diubah menjadi uang tunai dengan mekanisme perdagangan di pasar modal. Artinya tingkat likuiditas suatu saham mengindikasikan adanya kemudahan dalam memperdagangkan saham tersebut dengan tidak mengalami penurunan harga yang drastis. Likuiditas suatu saham menjadi penting karena hal ini menjadi penentu investor dalam menanamkan modal mereka atas saham perusahaan. Dana yang diinvestasikan pada saham menjadi aset yang suatu saat akan diperdagangkan oleh investor dengan alasan berbagai motif sehingga likuiditas saham diharapkan memudahkan investor untuk mendapatkan dana mereka kembali. Menurut Ernanto, (2016) volume perdagangan atau TVA yang sangat tinggi di bursa ditafsirkan sebagai tanda pasar yang akan membaik. Hal ini menunjukkan bahwa saham tersebut diminati oleh banyak investor hingga menjadikan saham tersebut likuid.

Penelitian terdahulu tentang pengaruh variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini terhadap variabel *Return Saham* antara lain dilakukan oleh Murhadi pada tahun 2013. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Idiosyncratic Risk* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, likuiditas saham berpengaruh positif signifikan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan. Sementara itu penelitian yang dilakukan Davesta pada tahun 2013, menunjukkan bahwa likuiditas saham berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Selanjutnya menurut penelitian Mughni pada tahun 2017, menjelaskan bahwa likuiditas saham tidak mampu memengaruhi *return* saham. Menurut

beberapa penelitian yang telah dilakukan, ditemukan perbedaan hasil penelitian, maka perlu dilakukan penelitian dengan variabel tersebut untuk mengetahui pengaruhnya saat ini.

Berdasarkan latar belakang masalah, penulis bermaksud untuk melakukan penelitian berjudul “Pengaruh *Idiosyncratic Risk* dan Likuiditas Saham Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”.

Kajian Pustaka dan Hipotesis

Idiosyncratic risk adalah risiko unik yang hanya ada pada perusahaan yang memengaruhi ekuilibrium dari harga aset/nilai saham bilamana investor tidak mampu melakukan diversifikasi dalam bentuk portofolio. *Idiosyncratic Risk* yang terjadi pada perusahaan misalnya pemogokan karyawan yang berdampak pada menurunnya kegiatan operasional perusahaan, tidak transparannya pemimpin perusahaan yang berdampak pada menurunnya kepercayaan investor perusahaan dalam mengelola dananya, risiko kebangkrutan dan sebagainya. Meskipun *Idiosyncratic Risk* dapat dihilangkan atau diminimalisir dengan diversifikasi portofolio, investor tetap perlu mempertimbangkan hal lain karena dalam menghilangkan risiko perlu dibentuk portofolio yang optimal di mana diperlukan kombinasi saham yang mampu memberikan risiko terendah. Apabila investor tidak dapat membentuk suatu kombinasi investasi saham atau diversifikasi yang optimal mengakibatkan risiko sistematis yang diterima investor menjadi kurang relevan. Keterbatasan inilah yang membawa pemahaman bahwa *idiosyncratic risk* lah yang lebih relevan dalam mempertimbangkan *return* saham.

Meminimalisir dampak dari risiko yang mungkin dirasakan oleh investor, *Idiosyncratic risk* dapat dikontrol dengan beberapa strategi, yaitu dengan cara melakukan diversifikasi portofolio. Artinya untuk membentuk suatu portofolio saham yang baik maka investor harus mengisinya dengan saham-saham yang menghasilkan korelasi kecil. Semakin kecil korelasinya, maka semakin baik karena menandakan *return* saham tidak bergerak bersama-sama. Jika korelasi semakin kecil, maka standar deviasi dari portofolio juga semakin kecil. Dengan standar deviasi yang kecil maka risiko yang ditanggung semakin kecil. Dengan risiko yang terdiversifikasi ini, investor mendapatkan kombinasi *return* yang optimal dari investasi portofolionya. Dengan demikian *Idiosyncratic Risk* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H_{a1}: *Idiosyncratic Risk* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*

Likuiditas saham adalah ukuran jumlah transaksi suatu saham di pasar modal dalam suatu periode tertentu. Selanjutnya likuiditas saham menurut Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah kelancaran yang menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencairkan modal investasi. Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka semakin baik perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Dalam berinvestasi para investor juga mempertimbangkan tingkat likuiditas atas dana yang mereka tempatkan untuk berinvestasi. Semakin likuid suatu saham maka semakin tinggi tingkat ketertarikan investor untuk membeli, karena dengan

tingkat likuiditas yang tinggi suatu saham mampu lebih cepat diubah menjadi uang tunai dengan mekanisme perdagangan di pasar modal. Investor yang tertarik untuk membeli saham menyebabkan nilai saham perusahaan tersebut menjadi naik. Naiknya harga saham mampu memberikan peningkatan *return* saham. Dengan demikian likuiditas saham berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Ha₂: Likuiditas Saham berpengaruh positif terhadap *Return Saham*

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Desain penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis hubungan asosiatif kausalitas yaitu penelitian yang dimaksudkan untuk mengungkapkan permasalahan yang bersifat hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2008). Penelitian ini menguji apakah variabel *Idiosyncratic Risk* dan Likuiditas Saham memengaruhi *Return Saham*.

Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016. Penelitian ini dilaksanakan dari bulan Desember 2017 sampai April 2018.

Subjek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan 2014-2016. Penelitian ini mengambil sampel dengan metode *purposive sampling*. Adapun

kriteria-kriteria yang akan menjadi sampel dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2016.
2. Perusahaan manufaktur mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten periode 31 Desember tahun 2014-2016.
3. Perusahaan manufaktur menyajikan secara lengkap laporan keuangan dan mencantumkan data variabel-variabel yang dibutuhkan dalam penelitian ini selama 3 tahun berturut-turut.

DATA, INSTRUMEN, DAN TEKNIK PENGUMPULAN

Data

Data yang digunakan dan dianalisis dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data-data sekunder yang digunakan oleh peneliti adalah data-data yang berhubungan langsung dengan penelitian yang dilaksanakan dan bersumber dari terbitan Bursa Efek Indonesia (BEI). Data dapat diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui www.idx.co.id

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis Regresi Linier Berganda. Menurut Ghozali (2012) dalam melakukan analisis regresi linier berganda mensyaratkan untuk melakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan Uji Parsial (Uji Statistik t),

Uji Simultan (Uji F hitung), dan Uji Koefisien Determinasi *Adjusted R²*.

HASIL PENELITIAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum. Hasil penelitian yang dilakukan secara deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Var.	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
X1	252	-0,0038000	0,3461	0,0178	0,0302
X2	252	0,0000001	0,3893	0,0175	0,0415
Y	252	-0,9993125	1,7931	0,0108	0,4738

Sumber: Data Sekunder diolah 2018

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dilakukan yaitu :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel terikat dan bebas memiliki distribusi normal. Karena metode regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2011). Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov*. Dalam uji *Kolmogorov-Smirnov* suatu data dikatakan normal jika mempunyai asumsi signifikansi lebih dari 0,05 atau 5% dan sebaliknya. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>	Kesimpulan
N	252	Data Berdistribusi Normal
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,547	

Sumber: Data Sekunder diolah 2018

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov*,

hasil pengolahan data menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Hal ini dibuktikan dengan hasil Uji K-S yang menunjukkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* diatas tingkat signifikansi 0,05, yaitu sebesar 0,547. Hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal.

b. 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 (Ghozali, 2011). Multikolinieritas terjadi dalam analisis regresi apabila variabel-variabel bebas saling berkorelasi yang dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *Variance Inflation Factor (VIF)*. Ukuran tersebut menunjukkan variabel independen mana yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF=1/tolerance$). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance*<0,10 atau sama dengan nilai $VIF>10$ (Ghozali, 2011). Hasil uji multikolinieritas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
X ₁	0,991	1,009	Tidak Terkena Multikolinieritas
X ₂	0,991	1,009	Tidak Terkena Multikolinieritas

Sumber: Data Sekunder diolah 2018

Berdasarkan hasil Uji Multikolinieritas pada tabel 3, hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan

bahwa tidak ada variabel bebas yang mempunyai nilai toleransi $\leq 0,10$ atau sama dengan $VIF \geq 10$, jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak dapat terjadi multikolinieritas dan model regresi layak digunakan.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Cara untuk mendeteksi ada atau tidak adanya heteroskedastisitas yaitu dengan menggunakan Uji *Glejser*. Analisis ini dilakukan dengan melihat tingkat signifikansi variabel independen terhadap variabel dependen nilai absolut. Jika variabel independen yang signifikan secara statistik tidak memengaruhi variabel dependen nilai absolut (probabilitas signifikansinya diatas kepercayaan 5%) maka mengindikasikan tidak terjadi Heteroskedastisitas (homoskedastisitas) dan sebaliknya. Hasil pengujian heteroskedastisitas yang diperoleh adalah sebagai berikut :

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Kesimpulan
<i>Idiosyncratic Risk</i>	0,052	Tidak Terkena Heteroskedastisitas
Likuiditas Saham	0,131	Tidak Terkena Heteroskedastisitas

Sumber: Data Sekunder diolah 2018

Berdasarkan tabel 4, hasil Uji *Glejser* menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang memiliki koefisien signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%, oleh karena itu dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi

terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode $t-1$ (periode sebelumnya) (Ghozali, 2012). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dapat menggunakan Uji *Durbin Watson Test* (*DW Test*) sebagai pengujinya dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil Uji Autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model	<i>Durbin Watson</i>
1	2,132

Sumber: Data Sekunder diolah 2018

Tabel 5 merupakan hasil pengujian autokorelasi dengan nilai *Durbin Watson* sebesar 2,097. Selanjutnya, nilai DW dibandingkan dengan nilai dU dan $4 - dU$ yang terdapat pada tabel *Durbin Watson*. Nilai dU diambil dari tabel *Durbin Watson* dengan n berjumlah 252 dan $k = 2$, sehingga diperoleh dU sebesar 1,80075. Pengambilan keputusan dilakukan dengan ketentuan $dU < d < 4 - dU$ atau $1,80075 < 2,132 < 2,19925$. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung autokorelasi, sehingga model ini layak digunakan.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini menggunakan *software* SPSS sehingga didapat hasil sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	B	t	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	0,421	3,314	0,000	
X_1	0,442	2,049	0,041	Signifikan

X_2	0,411	2,374	0,018	Signifikan
-------	-------	-------	-------	------------

Sumber: Data Sekunder diolah 2018

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada tabel 6, maka dapat ditunjukkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,421 + (0,442 \cdot X_1) + (0,411 \cdot X_2) + e$$

Hasil Pengujian Hipotesis

1. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Pengujian hipotesis secara parsial bertujuan untuk mengetahui pengaruh dan signifikansi dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan uji-t pada tingkat keyakinan 95%. Hasil pengujian masing-masing variabel dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Pengaruh *Idiosyncratic Risk* (X_1) terhadap *Return Saham* (Y)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 6, dapat dilihat bahwa variabel *Idiosyncratic Risk* memiliki nilai koefisien sebesar 0,442 dan nilai t hitung sebesar 2,049. Sementara tingkat signifikansi lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu $0,041 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *Idiosyncratic Risk* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016, sehingga hipotesis pertama diterima.

b. Pengaruh Likuiditas Saham (X_2) terhadap *Return Saham* (Y)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 6, dapat dilihat bahwa variabel Likuiditas Saham memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,411 dan nilai t hitung sebesar 2,374.

Sementara tingkat signifikansi lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu $0,018 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa Likuiditas Saham memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016, sehingga hipotesis kedua diterima.

2. Uji Simultan (Uji F Hitung)

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen dalam model regresi mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Hasil perhitungan uji F dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Simultan

Model	F	Sig.
<i>Regression</i>	5,431	0,005

Sumber: Data sekunder diolah 2018

Berdasarkan tabel 7 diperoleh nilai F hitung sebesar 5,431 dengan tingkat signifikansi 0,005. Berdasarkan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa *Idiosyncratic Risk* dan Likuiditas Saham secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Return* Saham.

3. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Besar nilai koefisien determinasi adalah 0 sampai 1 (Ghozali, 2012).

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>Predictors</i> (<i>Constant</i>),	<i>Adjusted R Square</i>
<i>Idiosyncratic Risk</i> , <i>Likuiditas Saham</i>	0,034

Sumber: Data Sekunder diolah 2018

Berdasarkan tabel 8, hasil perhitungan koefisien regresi dalam penelitian ini memperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,034. Hal ini berarti variabel independen dapat menjelaskan variasi dari variabel dependen sebesar 3,4% sedangkan sisanya sebesar 96,6% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel penelitian.

PEMBAHASAN

Pembahasan Hipotesis 1

Hasil analisis statistik untuk variabel *Idiosyncratic Risk* diketahui bahwa koefisien regresi bernilai positif 0,442. Hasil uji t untuk variabel *Idiosyncratic Risk* diperoleh nilai nilai sebesar 2,049 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibanding taraf signifikansi yang ditetapkan ($0,041 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa *Idiosyncratic Risk* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan kata lain, H_{a1} dalam penelitian ini diterima.

Peningkatan *Idiosyncratic Risk* yang ditanggung oleh investor dapat menyebabkan *Return* Saham yang diterima oleh investor mengalami peningkatan pula. Hal ini dikarenakan semakin tinggi *idiosyncratic risk* yang dimiliki oleh suatu saham perusahaan menandakan adanya *return* tinggi yang ditawarkan oleh perusahaan kepada investor sebagai bentuk pengembalian atas ketersediaan investor menerima tingkat risiko unik yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, pada perusahaan yang memiliki *idiosyncratic risk* (risiko individu) yang tinggi, maka *return* yang akan diterima oleh investor juga akan tinggi. Hal ini dapat berarti

bahwa variabel *idiosyncratic risk* berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fama-Macbeth (1973), Barberis & Huang (2001), dan Wan (2008) yang menyatakan bahwa *Idiosyncratic Risk* berpengaruh positif terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori Markowitz yang menyatakan bahwa *return* dan risiko berjalan searah sehingga semakin besar *return* semakin besar pula risiko yang harus dihadapi oleh investor begitu pula sebaliknya. Hal ini disebabkan karena nilai varians sebagai pengukur *idiosyncratic risk* menunjukkan nilai yang positif memengaruhi *return* saham yang diharapkan pada masing-masing saham.

Pembahasan Hipotesis 2

Hasil analisis statistik untuk variabel Likuiditas Saham diketahui bahwa koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,411. Hasil uji t untuk variabel Likuiditas Saham diperoleh nilai sebesar 2,374 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibanding taraf signifikansi yang telah ditetapkan ($0,018 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Likuiditas Saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia. Dengan kata lain, H_{a2} dalam penelitian ini diterima.

Tingkat kemudahan suatu saham dalam diperdagangkan dan diubah menjadi uang tunai sesuai mekanisme pasar, menandakan adanya tingkat likuiditas yang tinggi dari suatu saham perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu saham mengakibatkan ketertarikan investor meningkat atas saham tersebut, hal ini menjadikan nilai saham perusahaan tersebut menjadi naik yang berdampak pada peningkatan harga suatu saham. Naiknya harga saham ini mampu menjadikan perusahaan memberikan *return* yang tinggi terhadap para investornya.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Safitri (2014), Murhadi (2013), dan Setiyanti (2012) yang menyatakan bahwa Likuiditas Saham berpengaruh positif terhadap *Return* Saham. Hal ini berarti semakin likuid suatu saham untuk diperdagangkan maka semakin tinggi pula *return* saham yang akan diterima oleh investor. Hal tersebut disebabkan karena TVA sebagai alat pengukur likuiditas menunjukkan nilai positif yang memengaruhi *return* saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan bahwa :

1. *Idiosyncratic Risk* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Likuiditas Saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan, maka dapat diberikan saran-saran sebagai berikut :

1. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi pada saham, sebaiknya lebih mempertimbangkan faktor *idiosyncratic risk* dan likuiditas saham karena faktor tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham yang diterima oleh investor pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2016.
2. Bagi akademisi sebaiknya mengembangkan penelitian mengenai *Return* Saham dengan menambah jumlah sampel, menambah jumlah sektor perusahaan, menambah variabel bebas lain dan mencermati

definisi operasional dari perhitungan *Return Saham* itu sendiri.

DAFTAR PUSTAKA

- Barberis, N. and M, Huang. (2001), Mental Accounting, Loss Aversion, and Individual Stock Returns. *Journal of Finance*. Vol 56:4, 1247-1292.
- Davesta, R. (2013). Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas Saham terhadap *Return Saham* pada industri Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2012. *Jurnal Manajemen*.
- Ernanto. (2016). Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, dan Kapitalisasi Pasar terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Fama, Eugene F. and James D, Macbeth. (1973). Risk, Return and Equilibrium: Empirical Test, *Journal of Political Economics*. Vol 81, 607-636.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 20*. Cetakan VI. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Levy, H. (1987). Equilibrium in an Imperfect Market: A Constraint on the Number of Securities in the Portfolio, *American Economic Review*. Vol.68 Hal 643-658.
- Mughni, M. (2017). Pengaruh Likuiditas Leverage dan Profitabilitas terhadap *Return Saham*. Bandung.
- Murhadi, W.R. (2013). Pengaruh *Idiosyncratic Risk* dan Likuiditas Saham terhadap *Return Saham*, 15, 33-40.
- Safitri (2014). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2013. *e-Journal Akuntansi*. Vol 3 No 1 Tahun 2015.
- Setiyanti, S.W. (2012) Pengaruh Likuiditas Saham dan Harga Saham terhadap *Return Saham* Perusahaan Investasi Komoditi Emas yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Jurnal Ekonomi*.
- Sugiyono. (2008). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Wan, Chi. (2008). Idiosyncratic Volatility, Expected Windfall and The Cross Section of Stock Returns. *Working papers*. Boston College.