

ANALISIS FAKTOR FUNDAMENTAL SEBAGAI PREDIKTOR LIKUIDITAS SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA

ANALYSIS OF THE FUNDAMENTAL FACTORS AS A PREDICTOR OF THE STOCK LIQUIDITY BANKING SECTOR COMPANIES IN THE INDONESIA STOCK EXCHANGE

Oleh : **Yudhik Ferdhiyanto**

Prodi Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta
yudhikferdhiyanto@yahoo.com

Musaroh, S.E., M.Si.

Dosen Jurusan Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Faktor Fundamental yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Likuiditas Saham (TVA) Perusahaan Sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama 2 tahun, mulai dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2013. Desain Penelitian ini adalah penelitian asosiatif kausal. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi berganda dengan *level of significant* sebesar 0,05. Berdasarkan hasil analisis data *Return on Asset* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Likuiditas Saham (TVA). Secara simultan *Return on Asset* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap Likuiditas Saham (IHSB).

Kata kunci: *Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Likuiditas Saham*

Abstract

The purpose of this study was to analyze the influence Fundamental Factors as measured by Return On Assets (ROA) and Debt to Equity Ratio (DER) on the Stock Liquidity in the banking sector companies in Indonesia Stock Exchange. The period of this study was 2 years, started from 2012 until 2013. The research design was causal associative. The data analysis method was regression with a significance level of 0,05. Based on the results of the data analysis, Return on Asset (ROA) and Debt too Equity Ratio (DER) had a significant positive effect on The Stock Liquidity (TVA). Simultaneously Return on Asset (ROA) and Debt to Equity Ratio (DER) affect the Composite The Stock Liquidity (TVA).

Keywords: *Return on Asset, Debt to Equity Ratio, and The Stock Liquidity (TVA)*

PENDAHULUAN

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Menurut Fatmawati (2008) yang dimaksud dengan Likuiditas Saham adalah ukuran jumlah transaksi suatu saham tertentu yang diukur dengan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal pada periode tertentu. Likuiditas suatu saham ditunjukkan dengan rendah atau

tingginya volume transaksi. Semakin likuid suatu saham maka akan semakin banyak pula transaksi jual-beli saham yang terjadi. Hal tersebut menandakan bahwa saham tersebut laku dan banyak peminatnya. Beberapa faktor yang diindikasikan menjelaskan perubahan variasi variabel Likuiditas Saham adalah faktor fundamental.

Menurut Tandelilin (2010) analisis fundamental merupakan analisis saham yang dilakukan dengan mengestimasi nilai intrinsik saham berdasar informasi fundamental yang telah dipublikasikan perusahaan untuk menentukan keputusan menjual atau membeli saham. Ang (1997) menyatakan bahwa analisis fundamental pada dasarnya adalah melakukan analisis historis atas kekuatan keuangan dari suatu perusahaan, dimana proses ini sering juga disebut sebagai analisis perusahaan (*company analysis*). Dalam penelitian ini, faktor fundamental yang akan digunakan untuk memprediksi Likuiditas perdagangan saham adalah *Return on Asset* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Menurut Kieso dkk (2002) *Return on Asset* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas aktiva secara keseluruhan. Semakin besar nilai ROA, maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Sebaliknya, ROA yang semakin kecil menunjukkan bahwa dari total aktiva yang digunakan, perusahaan kurang bisa mengoptimalkan aktiva. Perusahaan yang tidak mampu menghasilkan laba tidak disukai oleh investor, sebab seorang investor tidak akan mendapatkan keuntungan dari perusahaan yang tidak produktif. Suatu perusahaan yang menjual sahamnya di pasar modal harus memiliki kemampuan menghasilkan laba sehingga dapat membagikan dividen dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Hal ini sejalan dengan tujuan perusahaan yang dikemukakan oleh Keown (2004) yaitu perusahaan haruslah bertujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Menurut Wibowo (2013) nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan perbandingan utang yang lebih besar daripada ekuitas, hal ini berarti perusahaan melakukan kegiatan dengan menggunakan lebih banyak sumber daya eksternal dibandingkan dengan penggunaan sumber daya internal perusahaan seperti laba ditahan. Nilai *Debt to Equity Ratio*

(DER) diperoleh dengan cara membandingkan total hutang (hutang jangka panjang dan jangka pendek) terhadap total ekuitas. Tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan posisi perbandingan total hutang (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) yang lebih besar dari total ekuitas.

Investor cenderung menghindari untuk membeli saham perusahaan yang memiliki *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi. Sebelum membeli saham saham investor akan mempertimbangkan *return* dan risiko yang mungkin diperoleh. Walaupun sebuah saham menjanjikan *return*, tapi apabila risiko perusahaan terlalu tinggi maka itu adalah ancaman bagi investor. Perusahaan yang dihindari oleh investor cenderung mengalami penurunan volume pergagangan saham dan berakibat pada perubahan Likuiditas Saham.

Penelitian tentang Likuiditas Saham telah banyak dilakukan. Namun beberapa penelitian yang telah dilakukan terdapat perbedaan tentang variabel-variabel independen yang dipilih dan menghasilkan kesimpulan yang berbeda. Menurut Sudana dan Intan (2008) profitabilitas berpengaruh dan mempunyai hubungan positif terhadap Likuiditas Saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ilvia dkk (2014) menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap Likuiditas Saham pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil penelitian yang tidak konsisten tersebut maka perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh Profitabilitas terhadap Likuiditas Saham.

Wira (2012) menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap Likuiditas Saham. Lirda (2014) juga menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap Likuiditas Saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Ilvia dkk (2014) bahwa *Leverage*

yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap Likuiditas Saham. Yulistia (2014) menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap Likuiditas Saham. Berdasarkan penelitian sebelumnya yang tidak konsisten maka perlu untuk melakukan penelitian lebih lanjut tentang pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Likuiditas Saham.

Berdasarkan latar belakang masalah yang sudah dikemukakan di atas dan adanya fakta bahwa masih ada ketidakkonsistenan penelitian yang terdahulu, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor Fundamental sebagai Prediktor Likuiditas Saham Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia”.

Kajian Pustaka

Return on Assets

Menurut Hanafi dan Halim (2009) *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan profitabilitas, mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba pada tingkat pendapatan, aset dan modal saham tertentu. *Return On Asset* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba (Tandelilin, 2001). Dengan mengetahui *Return On Asset* (ROA), kita dapat menilai apakah perusahaan telah efisien dalam menggunakan aktivitya dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan. Rumus untuk menghitung *Return On Asset* (ROA) adalah sebagai berikut (Kasmir, 2008):

$$ROA = \frac{\text{Earnings After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio solvabilitas yang mengukur kemampuan kinerja perusahaan dalam mengembalikan hutang jangka panjangnya

dengan melihat perbandingan antara total hutang dengan total ekuitasnya (Ang, 1997). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan indikator struktur modal dan risiko finansial, yang merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri. Menurut Van Horne dan Wachowicz (2009) *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah perhitungan sederhana yang membandingkan total hutang perusahaan dari modal pemegang saham. Semakin besar nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) menandakan bahwa struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas dan lebih bergantung kepada dana pihak eksternal (kreditur). Menurut Ang (1997) semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi. Rumus untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut (Sawir, 2009):

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Likuiditas Saham

Likuiditas merupakan salah satu faktor penting yang perlu diperhatikan investor dalam pengambilan keputusan investasi selain dua faktor lainnya seperti *return* dan risiko. Untuk menekankan pentingnya karakteristik likuiditas ini, Handa dan Schwartz (1996) dalam Frensidy (2008) merasa perlu untuk membuat pernyataan berikut, “*Investors want three things from the markets: liquidity, liquidity, and liquidity.*” Wira (2012) menjelaskan likuiditas diukur dengan besarnya *Trading Volume Activity* (TVA) yang dirumuskan sebagai berikut :

$$TVA = \frac{\text{Saham yang diperdagangkan}}{\text{Saham beredar}}$$

Kerangka Pikir

1. Pengaruh *Return on Asset* terhadap Likuiditas Saham

Return on Asset (ROA) adalah satu rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas suatu perusahaan. Semakin tinggi dan positif nilai ROA suatu perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut mengalami keuntungan. Berbeda ketika nilai ROA cenderung menurun bahkan negatif itu pertanda bahwa perusahaan cenderung mengalami penurunan laba dan berpotensi mengalami kerugian. Perusahaan berpotensi mengalami kerugian apabila dari waktu ke waktu nilai ROA terus menunjukkan penurunan. Perusahaan dengan nilai ROA positif lebih diminati oleh investor sebab profit atau keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan akan memengaruhi keputusan investor.

Tingginya nilai ROA perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan keuntungan, yang nantinya akan memengaruhi keputusan investor dan akan berdampak pada Likuiditas Saham. Semakin tinggi nilai ROA perusahaan maka akan semakin menarik minat para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini akan mengakibatkan permintaan saham perusahaan tersebut mengalami peningkatan.

Meningkatnya permintaan saham akan menambah jumlah saham yang diperdagangkan, sehingga Likuiditas Saham yang ditunjukkan dengan nilai TVA juga akan ikut naik. Berdasarkan uraian yang telah disampaikan di atas maka faktor fundamental yang diproksikan dengan *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap Likuiditas Saham.

H_{a1} : Faktor Fundamental yang diproksikan dengan *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap Likuiditas Saham.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Likuiditas Saham

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya. Semakin tinggi nilai DER perusahaan maka semakin tinggi hutang perusahaan tersebut bila dibandingkan dengan modal perusahaan itu sendiri. Hal tersebut berarti bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan sumber dana eksternal daripada sumber dana internal yang dimilikinya. Penggunaan hutang oleh suatu perusahaan akan membuat risiko yang ditanggung pemegang saham meningkat. Semakin besar *Debt To Equity Ratio* (DER) mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi.

Perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi juga menurunkan keuntungan perusahaan apabila dalam pengelolaan hutang tidak efektif dan efisien. Ketika perusahaan mendapatkan keuntungan, perusahaan juga harus membagi keuntungannya untuk membayar hutang tersebut. Hal tersebut mengakibatkan para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai *Debt To Equity Ratio* (DER) yang tinggi, terlebih apabila pengelolaan hutangnya tidak efektif dan efisien. Likuiditas saham yang ditandai dengan banyaknya saham yang diperdagangkan, akan menurun seiring dengan perilaku para investor yang cenderung menghindari untuk membeli saham tersebut. Berdasarkan uraian yang telah disampaikan di atas maka faktor fundamental yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara negatif terhadap Likuiditas Saham.

H_{a2} : Faktor Fundamental yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap Likuiditas Saham.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif kausal dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian asosiatif kausal merupakan penelitian yang mencari hubungan sebab akibat, yaitu pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) (Sugiyono, 2009). Variabel terikat atau dependen yaitu Likuiditas Saham, sedangkan untuk Variabel bebas atau independen yaitu Faktor Fundamental yang diprosikan dengan *Return on Asset* dan *Debt to Equity Ratio*.

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen dan dua variabel independen. Definisi Operasional masing-masing variabel dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Likuiditas Saham

Likuiditas Saham merupakan ukuran jumlah transaksi suatu saham tertentu yang diukur dengan aktivitas volume perdagangan saham. Wira (2012) menjelaskan likuiditas diukur dengan besarnya *Trading Volume Activity* (TVA) yang dirumuskan sebagai berikut :

$$TVA = \frac{\text{Saham yang diperdagangkan}}{\text{Saham beredar}}$$

2. *Return on Asset*

Return on Asset (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. *Return on Asset* (ROA) besarnya dapat dihitung dengan formula sebagai berikut (Kasmir, 2008):

$$ROA) = \frac{\text{Earnings After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

3. *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio (DER) merupakan salah satu rasio solvabilitas yang menunjukkan perbandingan antara jumlah total hutang terhadap total ekuitas. Rumus untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut (Sawir, 2009):

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Tempat dan Waktu Penelitian

Pengambilan data pada Likuiditas Saham, *Return on Asset*, dan *Debt to Equity Ratio* selama periode 2012-2013 diperoleh dari www.idx.co.id periode 2012-2013. Pelaksanaan pengambilan data pada bulan April 2016 sampai dengan selesai.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh data Likuiditas Saham, *Return on Asset*, dan *Debt to Equity Ratio* Perusahaan Sektor Perbankan. Sedangkan data yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah data Likuiditas Saham, *Return on Asset*, dan *Debt to Equity Ratio* Perusahaan Sektor Perbankan yang dibatasi pada data tahunan selama periode 2012-2013.

Teknik Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda karena variabel independen dalam penelitian lebih dari satu. Teknik ini digunakan untuk mengetahui hubungan dan seberapa besar pengaruh antara variabel-variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen) (Ghozali, 2011).

Sebelum melakukan analisis regresi berganda dilakukan, maka diperlukan uji asumsi klasik terlebih dahulu untuk memastikan apakah model tersebut tidak terdapat masalah autokorelasi, normalitas,

heteroskedastisitas, dan multikolinearitas jika terpenuhi maka model analisis layak untuk digunakan. Langkah-langkah uji asumsi klasik pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Uji Autokorelasi

Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi perlu dilakukan pengujian terlebih dahulu dengan menggunakan statistik *Durbin Watson* (D-W). Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah (Ghozali, 2011) :

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_a : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

2. Uji Normalitas

Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan dengan uji metode *kolmogorov-smirnov test*, dengan tujuan untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Kriteria pengujian sebagai berikut:

- a. Jika *Asymptotic sig* > 0.05, maka distribusi data normal.
- b. Jika *Asymptotic sig* < 0.05, maka distribusi data tidak normal.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2011). Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan menggunakan uji *White*. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan uji *White* yaitu dengan meregresikan residual kuadrat (U^2t) dengan variabel independen, variabel independen kuadrat dan perkalian (interaksi) variabel independen. Kriteria yang digunakan untuk menyatakan apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak di

antara data pengamatan dapat dijelaskan dengan membandingkan C^2 hitung dengan C^2 tabel. Jika C^2 hitung < C^2 tabel maka hipotesis alternatif adanya heteroskedastisitas dalam model ditolak (Ghozali, 2011).

4. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Menurut Ghozali (2011), model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki korelasi diantara variabel independen. Ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dilihat dari *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *Tolerance* (T). Jika nilai $VIF \leq 10$ dan nilai $T \geq 0,10$, maka tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Regresi Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah analisis yang dilakukan untuk membangun persamaan yang menghubungkan antara variabel Y dan variabel X bertujuan untuk menentukan nilai ramalan atau dugaan, dimana setiap perubahan X memengaruhi Y tetapi tidak sebaliknya. Persamaan yang menyatakan bentuk hubungan antara variabel X dan variabel Y disebut dengan persamaan regresi (Ghozali, 2011). Persamaan regresi linier berganda dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + (\beta_1 \cdot X_1) + (\beta_2 \cdot X_2) + e$$

Uji Hipotesis

1. Uji t secara Parsial

Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji statistik t. Uji t bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya *Return on Asset*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Likuiditas Saham.

2. Uji Simultan (Uji F)

Pengujian hipotesis yang dilakukan secara simultan merupakan uji statistik

yang bersifat dua arah. Uji simultan dihitung untuk menguji model regresi atau pengaruh seluruh variabel independen yaitu secara simultan terhadap variabel dependen yaitu Y.

3. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai (*Adjusted R²*) yang lebih kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan varians variabel dependen sangat terbatas (Ghozali, 2011).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

1. Statistik Deskriptif Likuiditas Saham
 Berdasarkan hasil statistik deskriptif dapat diketahui bahwa nilai minimum Likuiditas Saham sebesar 0,000090, nilai maksimum 0,798131, rata-rata (*mean*) sebesar 0,14214259 dan standar deviasi sebesar 0,185140367. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil daripada standar deviasi yaitu $0,14214259 < 0,185140367$, berarti sebaran data Likuiditas Saham kurang baik. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya Likuiditas Saham yang menjadi sampel penelitian ini berkisaran 0,000090 dan 0,798131.
2. Statistik Deskriptif *Return on Asset*
 Berdasarkan hasil statistik deskriptif dapat diketahui bahwa nilai minimum *Return on Asset* sebesar 0,003070, nilai maksimum 0,034102, rata-rata (*mean*) sebesar 0,01668686, dan standar deviasi sebesar 0,007523839. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar daripada standar deviasi yaitu $0,01668686 > 0,007523839$,

berarti sebaran data *Return on Asset* baik. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Return on Asset* yang menjadi sampel penelitian ini berkisaran 0,003070 dan 0,034102.

3. Statistik Deskriptif *Debt to Equity Ratio*

Berdasarkan hasil statistik deskriptif dapat diketahui bahwa nilai minimum *Debt to Equity* sebesar 4,255763, nilai maksimum 13,244647, rata-rata (*mean*) sebesar 8,13046010, dan standar deviasi sebesar 2,162695173. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar daripada standar deviasi yaitu $8,13046010 > 2,162695173$, berarti sebaran data Inflasi baik. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Debt to Equity Ratio* yang menjadi sampel penelitian ini berkisaran 4,255763 dan 13,244647.

Hasil Penelitian

1. Uji Autokorelasi
 Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah yang terbebas dari autokorelasi. Alat ukur yang digunakan adalah Uji *Durbin Watson*. Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah (Ghozali, 2011) :
 H_0 : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)
 H_a : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Tabel 1. Hasil Uji Autokorelasi

du	DW	4-du	Kesimpulan
1,643	1,644	2,348	Tidak ada Autokorelasi

Hasil pengujian autokorelasi dengan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,644. Di tabel DW akan didapatkan nilai sebagai berikut nilai 4-du adalah 2,348 dan nilai batas atas 1,643. Nilai DW 1,644 berada diantara 1,643 (du) dan 2,348 (4-du). Jika dilihat

dari dasar pengambilan keputusan termasuk $du < d < 4-du$, maka keputusan dari hasil DW atas model regresi tersebut adalah tidak ada autokorelasi.

2. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dapat dilihat dari tabel berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>	56
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,468

Berdasarkan hasil uji normalitas di atas, dapat diketahui bahwa nilai sig 0,468 lebih besar dibandingkan dengan sig 0,05, maka data berdistribusi normal.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,406 ^a	0,165	0,081

Berdasarkan Tabel 3 diatas diketahui bahwa nilai R^2 adalah 0,165. Nilai R^2 tersebut digunakan untuk menghitung C^2 hitung dimana $C^2 = N \times R^2$ (Ghozali, 2011). Sampel dalam penelitian ini mempunyai N sebesar 56, maka $C^2 = 56 \times 0,165$ dimana akhirnya nilai C^2 menjadi sebesar 9,24 . Sementara itu nilai C^2 tabel untuk R^2 adalah sebesar 74,47 sehingga dapat kita ketahui bahwa nilai C^2 hitung < C^2 tabel yakni $9,24 < 74,47$. Dengan demikian diketahui bahwa dalam model ini tidak memiliki kecenderungan heterokedastisitas

4. Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Uji Multikolnearitas

Model	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1		
(Constant)		
ROA	0,789	1,268
DER	0,789	1,268

Dependent Variable: TVA

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

Hasil Uji Regresi Berganda

Tabel 5. Uji Regresi Berganda

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>	<i>T</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>		
(Constant)	-0,302	-2,210	0,031
ROA	9,867	2,852	0,006
DER	0,034	2,853	0,006

Dependent Variable: TVA

Uji Hipotesis

1. Uji t Secara Parsial (Uji Signifikansi Individual)

a. *Return on Asset*

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas dapat dilihat bahwa variabel *Return on Asset* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 9,867 dan nilai t hitung sebesar 2,852. Sementara tingkat signifikansi lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu $0,006 < 0,050$. Hal ini menunjukkan bahwa *Return on Asset* memiliki pengaruh terhadap Likuiditas Saham periode 2012-2013.

b. *Debt to Equity Ratio*

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas dapat dilihat bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,034 dan nilai t hitung sebesar 28,53. Sementara tingkat signifikansi lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu $0,006 < 0,050$. Hal ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh terhadap Likuiditas Saham periode 2012-2013.

2. Uji Simultan (Uji Statistik F)

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat pengaruh simultan variabel independen *Return on Asset* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap variabel dependen Likuiditas Saham. Dari uji simultan diperoleh nilai F hitung sebesar 5,573 dengan nilai signifikansi sebesar 0,006. Berdasarkan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa *Return on Asset* dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan berpengaruh terhadap Likuiditas Saham.

3. Uji Determinasi (*Adjusted R²*)

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,417 ^a	0,174	0,143	0,171434

Hasil perhitungan koefisien determinasi dalam penelitian ini memperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,143. Hal ini berarti variabel independen dapat menjelaskan variansi dari variabel dependen 14,3% sedangkan sisanya 85,7%

dijelaskan oleh variabel-variabel yang lain di luar variabel penelitian.

Pembahasan

1. Pengaruh *Return on Asset* terhadap Likuiditas Saham

Berdasarkan uji t, diperoleh nilai *unstandardized beta coefficient Return on Asset* 9,867 dengan signifikansi 0,006. Nilai signifikansi (0,006) yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan *Return on Asset* memiliki pengaruh terhadap Likuiditas Saham pada periode 2012-2013, sehingga hipotesis pertama yang diajukan diterima.

Tabel 6. Uji Statistik

Model	F	Sig.	Kesimpulan
<i>Regression</i>	5,573	0,006	Signifikan

Tingginya nilai ROA perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut efektif dan efisien dalam menggunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan laba, hal tersebut memengaruhi keputusan investor dan berdampak pada Likuiditas Saham. Semakin tinggi nilai ROA perusahaan maka akan semakin menarik minat para investor membeli saham perusahaan, hal ini mengakibatkan permintaan saham perusahaan mengalami peningkatan. Meningkatnya permintaan saham berdampak pada meningkatnya jumlah saham yang diperdagangkan sehingga Likuiditas Saham yang ditunjukkan dengan nilai TVA juga ikut meningkat.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Likuiditas Saham

Berdasarkan uji t, diperoleh nilai *unstandardized beta coefficient Debt to Equity Ratio* 0,034 dengan signifikansi 0,006. Nilai signifikansi (0,006) yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh terhadap Likuiditas Saham pada periode 2012-2013, sehingga hipotesis kedua

yang diajukan ditolak. Berdasarkan data penelitian ROA dari perusahaan sampel rata-rata mencapai keuntungan. Berdasarkan hal tersebut bisa disimpulkan bahwa tingkat hutang yang diambil oleh perusahaan mampu digunakan secara produktif oleh perusahaan perbankan tersebut untuk menghasilkan laba. Dengan demikian hasil penelitian ini tentang pengaruh DER terhadap TVA memiliki hubungan atau pengaruh positif. Sementara teori yang diajukan menjelaskan bahwa apabila hutang tidak dikelola dengan baik maka ROA perusahaan akan menurun, sehingga respons pasar menjadi negatif dan likuiditas saham perusahaan menjadi rendah.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Faktor Fundamental yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Likuiditas Saham (TVA). Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian yang menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,006 atau lebih kecil dari 0,05.
2. Faktor Fundamental yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Likuiditas Saham (TVA). Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian yang menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,006 atau lebih kecil dari 0,05.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih mempunyai beberapa keterbatasan, diantaranya sebagai berikut:

1. Penelitian ini pada awalnya menggunakan variabel Faktor Fundamental, dimana Faktor

Fundamental diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Current Ratio* (CR). Tetapi karena proksi *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terkena multikolinieritas, maka salah satu variabel harus dihilangkan, yakni *Current Ratio* (CR).

2. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada perusahaan sektor perbankan, sehingga kurang mewakili seluruh sektor industri yang ada di Bursa Efek Indonesia.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian ini, maka peneliti menyampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Investor, berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa secara parsial terdapat pengaruh Faktor Fundamental yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Likuiditas Saham. Oleh karena itu, bagi para investor disarankan untuk memperhatikan Faktor Fundamental yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Likuiditas Saham tersebut, sehingga tujuan untuk memperoleh laba dapat tercapai.
2. Penelitian ini memiliki nilai *adjusted R²* sebesar 14,3% berarti masih ada 85,7% variabel independen yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah jumlah variabel independen.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang. Robert. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.

- Fatmawati, S. (2008). Pemerataan Kepemilikan saham dan Keadilan: Kebijakan Pemecahan Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 2, No.1.
- Frensidy, Budi. Determinan Bid-Ask Spread Saham-saham dalam Kompas. *Skripsi* Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia 2008.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariante dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh M., & Abdul, Halim. (2009). *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Keempat*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Ilvia, R. et.al. (2014). Faktor-faktor yang Memengaruhi Likuiditas Saham Pada Perusahaan Farmasi yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Universitas Bung Hatta*. Vol. 5, No.2.
- Kasmir. (2008). *Analisis Laporan Keuangan, Cetakan Keempat*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Keown, Arthur J. et.al. (2004). *Manajemen Keuangan: Prinsip-prinsip dan Aplikasi*. Edisi 9. Jakarta: PT Indeks.
- Kieso, D. et.al. (2002). *Akuntansi Intermediate* .Edisi 10. Jakarta: Erlangga.
- Lirda, N. (2014). Pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Likuiditas Saham Menggunakan *Trading Volume Activity*. *Sripsi Sarjana* Fakultas Ekonomi Universitas Syiah Kuala Darussalam.
- Sawir, Agnes. (2009). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sudana, I. M., & Nurul, I. (2008). *Leverage* Keuangan dan Likuiditas Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan Universitas Airlangga*. Vol 1, No 3.
- Sugita, Walji. (2012). Faktor-faktor yang Memengaruhi Likuiditas Saham (Studi Empiris Pada Bursa Efek Jakarta). *Tesis* Magister Manajemen Universitas Indonesia.
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPF.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: BPF.
- Van Horne, James C, dan Wachowicz, John M. (2009). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat..
- Wibowo , A. (2013). Analisis Pengaruh Variabel Fundamental, Risiko Sistematis, dan Jenis Perusahaan Terhadap *Return* Saham. *Journal of Accounting*. Vol 2, No 1, Hlm 11-12.
- Wira, V & Elfitri, S. (2012). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Likuiditas Saham Pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Vol 7, No 2, Hlm 9-23.
- Yulistia. (2014). Analisis Tingkat Likuiditas Saham Pada Perusahaan Manufaktur Go Publik di Indonesia. *Jurnal KBP*, Vol 2, No 1.

Sumber Internet:

_____. Diakses dari <http://www.idx.co.id/> pada tanggal 12 April 2016 pukul 18.00 WIB.