

ROA DAN PBV SERTA PENGARUHNYA TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM PERUSAHAAN REAL ESTATE DI JAKARTA ISLAMIC INDEX ¹⁾

Al Amiri Octadianto
Program Studi S1 Ekonomi Islam-Fakultas Ekonomi dan Bisnis-Universitas Airlangga
Email : alamiriocta@gmail.com

Nisful Laila
Departemen Ekonomi Syariah-Fakultas Ekonomi dan Bisnis-Universitas Airlangga
Email : nisful.laila@gmail.com

ABSTRACT:

The This study aims to examine and analyze the influence of Return On Asset (ROA) and the Price to Book Value (PBV) towards on the liquidity stock of the real estate companies in JII. ROA shows the ability of the companies with the assets that work in it to gain the net profit, shows in percentage. PBV is the ratio of stock in the market compare with the book value of the company.

This study used quantitative. The samples used in this study are the real estate companies registered in JII during 2013-2015 period. This study selects four companies as the sample. This study used multiple linear regression analysis tests. The test results of multiple regression analysis with 5% significance level, shows: (1) ROA and PBV partially has no significant effect on liquidity stock (2) ROA and PBV simultaneously has significant effect on liquidity stock.

Keywords: ROA, PBV, Liquidity stock, real estate

I. PENDAHULUAN

Profit sharing dan risk sharing adalah prinsip yang dipakai oleh ekonomi Islam, dengan menggunakan prinsip tersebut ekonomi Islam mulai tampil di dalam perekonomian dunia dan bersiap akan menggantikan perekonomian konvensional yang berbasis kapitalisme. Hal ini dikarenakan ekonomi konvensional dengan sistem bunganya telah dirasa merugikan salah satu pihak dan menguntungkan salah satu pihak saja.

Investasi dalam perekonomian konvensional, misalnya apabila kita berinvestasi berupa saham di suatu perusahaan maka keuntungan yang akan diperoleh bisa langsung dihitung, dikarenakan dengan sistem konvensional sudah ditentukan dari awal berapa

prosentase yang akan diperoleh tanpa melihat akankah ke depannya perusahaan tersebut mendapatkan keuntungan atau tidak. Sedangkan apabila kita berinvestasi berupa saham pada perusahaan syariah, maka dalam akadnya akan tertulis berapa bagi hasil bagi investor dan perusahaan itu bukan berupa prosentase. Jadi apabila menggunakan sistem bagi hasil, berapa yang keuntungan yang akan kita peroleh baru bisa kita hitung setelah perusahaan tersebut melakukan bisnisnya dan memperoleh keuntungan dan dari keuntungan tersebut akan dibagi sesuai dengan nisbah bagi hasilnya.

Tandelilin (2010: 2) mendefinisikan investasi sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang

¹⁾Jurnal ini merupakan bagian dari skripsi dari Al Amiri Octadianto, NIM : 041114028, yang diuji pada 11 Februari 2016

dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Jadi pada dasarnya semua orang melakukan investasi memiliki tujuan akan mendapatkan keuntungan di masa datangnya, tapi kita tidak tahu di masa mendatang apakah keuntungan yang kita peroleh, bisa jadi perusahaan tersebut mengalami kerugian.

Ryandono (2009: 70) mendefinisikan investasi yang Islami adalah pengorbanan sumber daya pada masa sekarang untuk mendapatkan hasil yang pasti, dengan harapan memperoleh hasil di masa yang akan datang, baik langsung maupun tidak langsung seraya tetap berpijak pada prinsip-prinsip syariah secara menyeluruh (*kaffah*).

Seorang investor akan menginvestasikan hartanya pada suatu perusahaan yang dinilai menguntungkan di masa yang akan datang tidak hanya menguntungkan di saat ini saja. Kriteria-kriteria suatu perusahaan yang dinilai menguntungkan oleh investor bisa dilihat dari rasio-rasio seperti likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas perusahaan tersebut. Setelah para investor menilai keempat rasio di atas maka mereka akan mengambil keputusan apakah akan berinvestasi pada perusahaan tersebut atau tidak.

Salah satu faktor lain yang mempengaruhi investor untuk berinvestasi pada salah satu perusahaan adalah dengan melihat kinerja keuangan perusahaan tersebut. Kinerja dapat

diartikan sebagai prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut (Sukhemi, 2007:23). Apabila perusahaan tersebut berkinerja keuangan baik maka sahamnya akan diminati oleh investor dan sahamnya akan cenderung aktif diperdagangkan. Saham tersebut juga akan memiliki frekuensi perdagangan saham yang tinggi. Semakin tinggi frekuensi perdagangan saham suatu perusahaan di pasar modal, maka saham tersebut dikatakan bersifat likuid.

Penelitian ini akan membatasi pada kinerja keuangan perusahaan yang sangat berkaitan dengan kepentingan dan harapan investor atas investasi yang telah ditanamkan. Kinerja keuangan tersebut akan tercermin dalam ROA (*return on asset*) dan PBV (*price to book value*). Berdasarkan latar belakang masalah dan memperhatikan analisis para investor terhadap likuiditas saham, maka penulis dalam penelitian ini akan mengambil judul: Pengaruh ROA dan PBV terhadap Likuiditas Saham Perusahaan *Real Estate* di Jakarta Islamic Index Periode 2013-2015.

Penelitian ini meneliti tentang likuiditas saham perusahaan *real estate*, hal ini dikarenakan pada waktu krisis dunia yang terjadi pada periode 2008 sampai 2009 salah satu faktor investasi yang paling terkena dampaknya adalah investasi di sektor properti atau *real estate*, ini terjadi karena sektor *real estate* dan properti adalah perusahaan yang sangat peka

terhadap pasang surut perekonomian di Indonesia.

Dalam kinerja keuangan sendiri ada pengukuran ROA. Seperti yang dijelaskan oleh Gitmen (2001:118) yang menyatakan bahwa:

"ROA measures the overall effectiveness of management in generating profit with its available assets. The higher the firm's ROA, is the better".

Yang kurang lebih dapat disimpulkan besarnya tingkat ROA yang dihasilkan oleh suatu perusahaan menunjukkan berapa besar laba yang dihasilkan tiap rupiah yang ditanam di dalam perusahaan. Dengan kata lain semakin tinggi nilai ROA maka akan semakin menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, dan saham perusahaan akan semakin sering diperdagangkan yang membuat saham semakin likuid.

PBV menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan, sehingga semakin tinggi PBV, menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Ang, 1997: 97). Oleh karena itu dengan melihat PBV yang tinggi, minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut akan naik dan saham perusahaan akan sering diperdagangkan.

II. LANDASAN TEORI

Pasar modal secara umum dapat didefinisikan sebagai suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek (Sunariyah, 2000:4).

Samsul (2006 : 43) menggambarkan pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas penawaran instrument keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1(satu) tahun. Sedangkan hukum mendefinisikan pasar modal sebagai "kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek (undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995, ps 1 dalam Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No: 40/DSN-MUI/X/2003).

Menurut Samsul (2006: 43), tujuan dan manfaat pasar modal dapat dilihat dari 3 sudut pandang, yaitu:

1. Sudut pandang Negara

Pasar modal dibangun dengan tujuan menggerakkan perekonomian suatu Negara melalui kekuatan swasta dan mengurangi beban Negara.

2. Sudut pandang emiten

Pasar modal merupakan sarana untuk mencari tambahan modal. Perusahaan berkepentingan untuk mendapatkan dana dengan biaya yang lebih murah dan hal itu hanya bisa diperoleh di pasar modal.

3. Sudut pandang masyarakat

Dengan adanya pasar modal, masyarakat memiliki sarana baru untuk menginvestasikan uangnya. Investasi yang semula dilakukan dalam bentuk deposito, emas, tanah atau rumah sekarang dapat dilakukan dalam bentuk saham dan obligasi.

Pasar modal syariah merupakan salah satu institusi yang dapat digunakan untuk melakukan investasi yang sesuai dengan tuntunan syariah. Peraturan yang berkaitan dengan pasar modal syariah salah satunya adalah Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. Dalam fatwa ini dinyatakan bahwa: (i) Pasar modal beserta seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya dipandang telah sesuai dengan syariah apabila telah memenuhi prinsip-prinsip syariah. (ii) Suatu efek dipandang telah memenuhi prinsip-prinsip syariah apabila telah memperoleh pernyataan kesesuaian syariah.

Islam merupakan agama yang paling sempurna yang ada di muka bumi ini.

Mengapa demikian, karena dalam Islam sudah mengatur segala aspek yang ada pada kehidupan manusia, dari hal yang kecil sampai hal yang besar, mulai dari urusan dunia sampai urusan akhirat, secara individu maupun sosial, yang secara keseluruhan tujuan dari aturan tersebut adalah untuk mencapai keselamatan, kedamaian dan kesejahteraan hidup di dunia dan akhirat. Tiga aspek utama yang diajarkan Islam kepada pengikutnya adalah akhidah, syariah dan akhlak.

Syariah merupakan aspek dalam Islam yang mengatur tentang cara bertingkah laku atau yang lebih cenderung ke praktikal. Salah satu ayat yang menyebutkan tentang syariah dalam Al Qur'an adalah surat Al-Jathiyah ayat 18:

ثُمَّ جَعَلْنَاكَ عَلَىٰ شَرِيعةٍ مِّنَ الْأَمْرِ فَاتَّبِعْهَا وَلَا تَتَّبِعْ أَهْوَاءَ الَّذِينَ لَا يَعْلَمُونَ ﴿١٨﴾

Tsumma ja'alnaka 'ala sya'i'atim minal 'amri fattabi' ha' wa la tattabi' 'ahwa-'allaziha la'ya'lamun.

Artinya: Kemudian Kami jadikan kamu berada di atas suatu syariat (peraturan) dari urusan (agama itu). Maka ikutilah syariat itu dan janganlah kamu ikuti hawa nafsu orang-orang yang tidak mengetahui.

Syariah sendiri dibedakan menjadi:

1. Fiqih ibadah, hukum yang mengatur tentang hubungan vertikal antara manusia dengan Allah SWT, seperti shalat, puasa, zakat, haji, dan ibadah lainnya.

2. Fiqih muamalah, hukum yang mengatur tentang hubungan horizontal antara manusia dengan manusia serta dengan lingkungannya.

2.2 Pengertian fiqih muamalah dalam arti luas menurut Musa (1996 : 1) dalam Nawawi (2012 : 11) adalah peraturan-peraturan Allah yang diikuti dan ditaati dalam hidup bermasyarakat untuk menjaga kepentingan manusia. Kehidupan ekonomi (*iqtishadiyah*) dan politik (*siyasah*) termasuk dalam kajian fiqih muamalah karena terkait dengan hubungan antara manusia dengan sesamanya atau hubungan sosial. Secara lebih spesifik, kondisi pergerakan saham termasuk dalam kajian fiqih muamalah yang melibatkan bidang ekonomi.

Weston (1995:226) mengelompokkan rasio keuangan menjadi enam jenis:

1. Rasio Likuiditas

Rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya apabila sudah jatuh tempo. Terdiri dari *current ratio* dan *quick ratio*.

2. Rasio Solvabilitas

Rasio ini untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang. Terdiri dari *debt ratio* *time interest earned*, *fixed charge coverage*, dan *cash flow coverage*.

3. Rasio Aktivitas

Rasio ini untuk mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki. Terdiri dari *inventory turn over*, *average collection period*, *fixed assets turn over*, dan *total assets turn over*.

4. Rasio Profitabilitas

Rasio ini untuk mengukur efektivitas manajemen yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan investasi perusahaan. Terdiri dari *profit margin on sales*, *basic earning power*, *return on total assets*, dan *return on total equity*.

5. Rasio Pertumbuhan

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Terdiri dari pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba bersih, pertumbuhan pendapatan per saham, dan pertumbuhan dividen per saham.

6. Rasio Penilaian

Rasio ini mengukur kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasar usahanya di atas biaya investasi. Terdiri dari rasio harga saham terhadap pendapatan dan rasio nilai pasar saham terhadap nilai buku.

Helfert (1997:53) mengemukakan kinerja keuangan perusahaan adalah hasil dari semua keputusan manajemen yang dilakukan secara terus menerus. Helfert (1997:54) mengemukakan juga bahwa dalam mengevaluasi kinerja perusahaan yang paling berkepentingan adalah pemilik perusahaan yang dalam hal ini adalah para manajer, investor, kreditor, pemerintah dan masyarakat. Mereka semua akan menilai suatu perusahaan dari kinerja keuangannya sesuai dengan tujuannya.

Menurut Brigham dan Houston (2001:90),

“Rasio laba bersih terhadap total aktiva mengukur pengembalian atas total aktiva (ROA) setelah bunga dan pajak”.

Sedangkan menurut Sawir (2005:18),

“Return on Assets (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Semakin besar ROA suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan asset”.

PBV digunakan untuk melihat berapa besar tingkat *undervalued* maupun *overvalued* harga saham yang dihitung berdasarkan nilai buku setelah dibandingkan dengan harga pasar (Slamet, 2003:41). Rasio ini menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Tandelilin (2010: 2) mendefinisikan investasi sebagai komitmen atas sejumlah

dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Hartono (2013: 5) mendefinisikan investasi sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu. Bodie (2014: 1) menyatakan bahwa investasi adalah komitmen saat ini atas uang atau sumber daya lain dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan.

Secara umum investasi yang kita kenal ada dua macam yaitu investasi riil dan investasi keuangan. Investasi riil adalah jenis investasi dengan barang yang nyata misalnya tanah, bangunan, dan mesin. Sedangkan investasi keuangan adalah investasi yang dilakukan di pasar uang maupun pasar modal yang dapat berupa instrument-instrumen keuangan seperti saham, deposito, obligasi, *opsi*, dan *warrant*.

Ryandono (2009: 70) mendefinisikan investasi yang islami adalah pengorbanan sumber daya pada masa sekarang untuk mendapatkan hasil yang pasti, dengan harapan memperoleh hasil yang lebih besar di masa yang akan datang, baik langsung maupun tidak langsung seraya tetap berpijak pada prinsip-prinsip syariah secara menyeluruh (*kaffah*). Semua bentuk investasi juga dilakukan dalam rangka ibadah kepada Allah untuk mencapai kebahagiaan lahir batin di dunia dan akhirat baik bagi generasi

sekarang maupun generasi yang akan datang.

Selain itu, Huda dan Nasution (2008: 7) juga menjelaskan bahwa investasi merupakan salah satu ajaran dari konsep Islam yang memenuhi proses *tadrij* dan *trichotomy* pengetahuan sehingga konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan norma syariah, sekaligus mencapai hakikat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim.

Saham biasa, atau biasa disebut juga dengan sekuritas ekuitas atau ekuitas, merupakan bagian kepemilikan dalam suatu perusahaan (Bodie, 2014: 42). Saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan (*hybrid*) antara saham biasa dan obligasi. Saham preferen adalah serupa dengan saham biasa karena merupakan ekuitas yang menyatakan kepemilikan, membayar dividen, dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo. Di sisi lain, saham preferen juga serupa dengan obligasi karena merupakan sekuritas yang menghasilkan pendapatan tetap dari dividen tetapnya (Tandelilin, 2010: 37).

Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No: 40/DSN-MUI/X/2003, tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal Bab IV Kriteria dan Jenis Efek Syariah Pasal 4 Jenis Efek Syariah angka 2 menyatakan bahwa yang dimaksud dengan saham syariah adalah bukti

kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria sebagaimana tercantum dalam pasal 3 dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa.

Adapun Pasal 3 angka 1 dan 2 fatwa DSN MUI No: 40/DSN-MUI/X/2003 memuat kriteria emiten atau perusahaan publik yang dapat menerbitkan efek syariah termasuk saham syariah.

Likuiditas saham merupakan salah satu indikator dari reaksi pasar terhadap suatu pengumuman, seperti yang dikemukakan oleh Copeland (1979), Lakonishok dan Lev (1987) serta Lamoureux dan Pon (1987) dimana likuiditas saham dapat diukur dengan besarnya *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan suatu instrument yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter perusahaan volume perdagangan saham di pasar modal. Meskipun investor member interpretasi yang sama terhadap public announcements, tapi reaksi perdagangan dapat terjadi jika para investor mempunyai pengharapan yang beda. Perbedaan pengharapan terjadi antar investor yang melakukan spekulasi, hal ini menimbulkan suatu rangsangan bagi investor untuk melakukan perdagangan melepaskan posisi spekulatif mereka.

Reilly dan Brown (2003 : 414) berpendapat

"Market liquidity is the ability to buy or sell asset quickly with little price change

from prior transactions assuming no new information”,

artinya likuiditas pasar adalah kemampuan suatu asset untuk dibeli atau dijual secara tepat dengan sedikit perubahan harga dari transaksi terdahulu dengan asumsi tidak adanya informasi baru. Suatu asset dikatakan likuid apabila asset tersebut mudah dibeli atau dijual dengan cepat pada suatu harga yang mendekati harga pada transaksi sebelumnya, sebaliknya asset dikatakan tidak likuid apabila memiliki harga yang akan sangat berbeda dari harga transaksi sebelumnya.

III. METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Pada penelitian ini akan menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu penelitian yang menitikberatkan pada pengujian hipotesa dengan alat analisa metode statistik dan menghasilkan kesimpulan yang dapat digeneralisasi. Asumsi-asumsi yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa variabel-variabel yang dapat diukur dan berguna untuk menjelaskan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat yang dimulai dengan hipotesis dan teori-teori.

Identifikasi Variabel

Variabel diartikan sebagai segala sesuatu yang akan menjadi obyek pengamatan penelitian. Dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh ROA dan PBV Terhadap Likuiditas Saham Perusahaan Real Estate di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2013-2015”, maka yang menjadi variabel terikat dalam penelitian tersebut adalah likuiditas saham perusahaan real estate di JII. Sedangkan yang menjadi

variabel bebas untuk penelitian tersebut adalah *return on asset* sebagai (X_1) dan *price to book value* sebagai (X_2).

Definisi Operasional Variabel

1. Likuiditas Saham

Likuiditas saham berkaitan dengan frekuensi volume dan nilai perdagangan saham. Semakin tinggi tingkat frekuensi volume dan nilai perdagangan saham tersebut, maka saham tersebut bisa dikatakan likuid. Pada penelitian ini pengukuran likuiditas saham akan menggunakan *Trading Volume Activity* atau volume transaksi perdagangan saham.

2. Return on Asset (ROA)

Meunjukkan kemampuan perusahaan dengan asset yang bekerja didalamnya untuk menghasilkan laba bersih, dinyatakan dalam persen.

3. Price to Book Value (PBV)

Merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. PBV ditunjukkan dengan perbandingan antara harga saham terhadap nilai buku ekuitas.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data yang terukur dengan jenis ukuran atau skala rasio. Anshori dan Iswati (2009:67) mendefinisikan skala rasio sebagai suatu ukuran, dimana angka yang diberikan kepada obyek mempunyai sifat ukuran

interval, dan memberikan nilai absolute dari obyek yang diukur. Obyek yang diukur pada penelitian ini berupa *Return on Asset* dan *Price to Book Value* saham yang diperdagangkan. Data yang digunakan merupakan data sekunder, yaitu data siap pakai yang sudah tersedia baik dalam media cetak maupun elektronik dan bersifat publikasi. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berupa data kinerja keuangan perusahaan dan data perusahaan yang listing di *Jakarta Islamic Index* pada periode pengamatan yaitu tahun 2013-2015.

Prosedur Pengumpulan Data

a. Populasi

Dalam penelitian kuantitatif, populasi diartikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2013:49). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang listing di *Jakarta Islamic Index*.

b. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Anshori dan Iswati, 2009: 94).

Teknik Analisis

Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda.

Teknik analisis linier berganda dipilih karena penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh beberapa variabel independen terhadap satu variabel dependen.

Uji Asumsi Klasik

Agar hasil yang dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda tidak terjadi bias, maka langkah pertama yang harus ditempuh adalah melakukan uji asumsi klasik dan seluruh asumsi tersebut harus terpenuhi. Menurut Firdaus (2004:97) jika ada (paling tidak satu) asumsi dalam model regresi yang tidak dapat terpenuhi oleh fungsi regresi yang diperoleh maka kebenaran pendugaan model itu atau pengujian hipotesis untuk pengambilan keputusan itu diragukan. Terdapat lima uji asumsi klasik yang harus dipenuhi yakni uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji linieritas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh beberapa variabel independen terhadap satu variabel dependen. Variabel independen atau variabel bebas dalam penelitian ini adalah Return on Assets (ROA) dan Price to Book Value (PBV), sedangkan variabel dependen atau variabel terikat dalam penelitian ini adalah Likuiditas Saham. Adapun model analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini secara matematis dapat dinotasikan sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Y = likuiditas saham

X_1 = return on asset

X_2 = price to book value

β_0 = konstanta

β_{1-3} = koefisien regresi untuk variabel bebas

e = random error

IV. HASIL dan PEMBAHASAN

Hasil pengolahan data berupa informasi untuk mengetahui pengaruh signifikan *Return on Assets* (ROA) dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap likuiditas saham perusahaan *real estate*.

Pada uji heteroskedastisitas tidak terdapat hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen, jadi dapat disimpulkan data bebas dari heteroskedastisitas.

Uji multikolinearitas yang dilakukan tidak ada hubungan antara masing-masing variabel, hal ini membuktikan bahwa bebas dari multikolinearitas. Pada uji autokorelasi dari hasil pengujian yang dilakukan dengan data yang telah ditentukan, diketahui bahwa nilai DW sebesar 1,767 dengan k sebanyak 2 (jumlah variabel independen) dan N sebanyak 39 (jumlah data). Maka nilai DW berada diantara $2 - \frac{2}{N}$ dan $4 - \frac{2}{N}$ ($2 - \frac{2}{N} < \text{output DW} < 4 - \frac{2}{N}$), sehingga disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi antar variabel. Dari semua uji normalitas yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel-variabel dalam penelitian mempunyai distribusi normal.

ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham, hal ini bertolak

belakang dengan teori sebelumnya seperti yang dijelaskan oleh Gitmen (2001:118) yang menyatakan bahwa:

"ROA measures the overall effectiveness of management in generating profit with its available assets. The higher the firm's ROA, is the better".

Yang kurang lebih dapat disimpulkan besarnya tingkat ROA yang dihasilkan oleh suatu perusahaan menunjukkan berapa besar laba yang dihasilkan tiap rupiah yang ditanam di dalam perusahaan. Dengan kata lain semakin tinggi nilai ROA maka akan semakin menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, dan saham perusahaan akan semakin sering diperdagangkan yang membuat saham semakin likuid. Sedangkan hasil hitung dari penelitian menunjukkan bahwa ROA ternyata tidak berpengaruh secara signifikan terhadap likuiditas saham. Besarnya dana asing yang masuk pada tahun 2014 yang bertepatan dengan terpilihnya Jokowi sebagai presiden RI menyebabkan modal perusahaan pada saat itu meningkat tak terkecuali perusahaan real estate di Indonesia. Perdagangan saham juga meningkat dan menyebabkan saham sering diperdagangkan dan membuat likuiditas saham naik, tetapi perputaran jual beli saham tersebut tidak disebabkan oleh ROA perusahaan melainkan disebabkan oleh fenomena Jokowi terpilih sebagai presiden, sehingga ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham pada periode tersebut.

PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham, hal ini bertolak belakang dengan pendapat (Ang, 1997), "seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan, sehingga semakin tinggi PBV, menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham". Oleh karena itu dengan melihat PBV yang tinggi, minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut akan naik dan saham perusahaan akan sering diperdagangkan. Hal tersebut juga ada kaitannya dengan fenomena terpilihnya Jokowi sebagai presiden RI. Likuiditas saham perusahaan naik tetapi tidak disebabkan oleh nilai PBV. Sehingga PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham pada periode penelitian.

Pengaruh kedua variabel (ROA dan PBV) terhadap likuiditas saham berpengaruh sebesar 24%. Hal ini dijelaskan oleh koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,240. Artinya ROA dan PBV hanya berpengaruh pada perubahan likuiditas saham sebanyak 24% dari setiap 1 perubahan harga saham, artinya 76% dari faktor yang mempengaruhi harga saham dijelaskan oleh variabel lainnya.

V. SIMPULAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan pada bab empat, maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Return on Assets (ROA) dan Price to Book Value (PBV) secara simultan berpengaruh

signifikan terhadap Likuiditas Saham perusahaan real estate di Jakarta Islamic Index periode 2013-2015.

2. Return on Assets (ROA) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Likuiditas Saham perusahaan real estate di Jakarta Islamic Index periode 2013-2015.
3. Price to Book Value (PBV) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Likuiditas Saham perusahaan real estate di Jakarta Islamic Index periode 2013-2015.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Staff Indonesia
- Anshori, Muslich dan Sri Iswati. 2009. *Buku Ajar Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Surabaya: Airlangga University Press
- Bodie, Zvi. Alex Kane dan Alan J. Marcus. 2014. *Manajemen Portofolio dan Investasi: Investments*. Edisi 9. Jakarta: Salemba Empat
- Brigham, dkk. 2001. *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat
- Copeland, T. E. 1979. *Liquidity Change Following Stock Split*. *The Journal of Finance*
- Departemen Agama RI. 2004. *Mushaf Al-Qur'an dan Terjemahnya Revisi tahun 2004*. Jakarta: DEPAG RI
- Dewan Syariah Nasional. 2003. *Fatwa DSN No: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal*. (online)

- www.dsnmui.or.id, diakses pada 20 September 2015
- Firdaus, Muhammad. 2004. *Ekonometrika Suatu Pendekatan Aplikatif*. Jakarta: Bumi Aksara
- Gitmen, Laurance J. 2001. *Basic Managerial Finance*. 3rd Edition. Harper Collins
- Hartono, Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE
- Helfert, Erich A. 1997. *Teknik Analisis Keuangan*. Edisi Ketujuh. Jakarta: Erlangga
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. 2008. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana
- Lakonishok, J. dan B. Lev. 1987. *Stock Splits and Stock Dividends: Why, Who, and When*. *Journal of Finance*
- Lamoureux, C. dan P.Poon. 1987. *The Market Reaction to Stock Split*. *Journal of Finance*
- Nawawi, Ismail. 2012. *Fiqih Muamalah Klasik dan Kontemporer: Hukum Perjanjian, Ekonomi, Bisnis, dan Sosial*. Bogor: Ghalia Indonesia
- Reilly, Frank K dan Keith C Brown. 2003. *Investment Analysis and Portofolio Management*. Edisi Keenam
- Ryandono, Muhamad Nafik H. 2009. *Bursa Efek & Investasi Syariah*. Jakarta: Serambi
- Samsul, Muhammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka
- Slamet, Achmad Dr. H. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Semarang: Ekonomi Unnes
- Sugiyono. 2013. *Memahami Penelitian Kualitatif*. Bandung: Alfabeta
- Sukhemi. 2007. *Evaluasi Kinerja Keuangan*. Akmenika Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 1
- Sunariyah. 2000. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius
- Weston J. Fred dan Thomas E. Copeland. 1995. *Manajemen Keuangan I*. Edisi Kesembilan. Jakarta: Binarupa Aksara
- www.idx.co.id diakses pada 15 September 2015