

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Grand Theory**

##### **2.1.1 Teori Agensi (Principal-Agency Theory)**

Hubungan keagenan adalah suatu kontrak yang dilakukan oleh principal dengan agent. Menurut Jensen dan Meckling (1976), hubungan keagenan muncul ketika satu orang atau lebih (principal) mempekerjakan orang lain (agent) untuk memberikan suatu jasa (Priantinah, 2008). Principal selaku investor mempunyai kekuatan atas pengambilan keputusan yang dilakukan oleh agent atau manajer. Hal ini dilakukan tidak lain hanya untuk mendapatkan kesejahteraan dan kemakmuran para investor melalui perolehan keuntungan yang dilakukan manajer.

Setyapurnama dan Norpratiwi (2004, dalam Ariningtika, 2013) menyatakan hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda. Pemilik modal menghendaki bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemilik modal, sedangkan manajer juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer. Dengan demikian, munculah konflik kepentingan antara pemilik (investor) dengan manajer (agen). Pemilik lebih ingin tertarik untuk memaksimalkan return dan harga sekuritas dari investasinya, sedangkan manajer mempunyai kebutuhan ekonomi yang luas mengenai organisasinya untuk memaksimalkan kompensasi. Kontrak yang dilakukan antara pemilik dengan manajer diharapkan dapat meminimumkan konflik antar kedua kepentingan tersebut. Alijoyo dan Zaini (2004) beranggapan bahwa pemisahan fungsi eksekutif dan fungsi pengawasan pada teori keagenan menciptakan “checks and balances”, sehingga terjadi independensi yang sehat bagi para manajer untuk menghasilkan kinerja perusahaan yang maksimum dan return yang memadai bagi para pemegang saham.

### **2.1.2 Teori Sinyal (Signaling Theory)**

Menurut Scott (2012:475) Teori Sinyal (Signaling Theory) merupakan sebuah teori yang menekankan pada pentingnya suatu informasi. Informasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap keputusan yang dibuat oleh pihak manajemen atau pihak luar perusahaan. Hal positif dalam signalling theory dimana perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki “berita bagus” dengan menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka, sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja keuangan masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar (Wolk dan Tearney dalam Dwiyantri, 2010).

Salah satu cara untuk mengurangi terjadinya asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar. Teori sinyal menjelaskan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan, dalam hal ini adalah pihak luar (investor, kreditor). Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja lebih baik dari pada perusahaan lain. Perusahaan yang hasil kerjanya memang sudah buruk juga dipaksa untuk melaporkan hasilnya untuk menjaga kredibilitas di mata investor. Perusahaan harus melaporkan hasilnya secara sukarela agar kredibilitasnya terjaga. Salah satu informasi yang dapat dijadikan suatu sinyal adalah pengumuman yang dilakukan oleh suatu emiten. Informasi berupa pengumuman perubahan peringkat obligasi yang dipublikasikan diharapkan dapat menjadi sinyal kondisi keuangan perusahaan dan menggambarkan kemungkinan yang terjadi terkait dengan return saham yang dimiliki

## **2.2 Return Saham**

Harapan keuntungan di masa datang merupakan kompensasi atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi yang dilakukan. Dalam konteks investasi, harapan keuntungan tersebut sering juga disebut return atau tingkat pengembalian. Return saham adalah

suatu tingkat pengembalian saham yang diharapkan atau investasi yang dilakukan dalam saham atau beberapa kelompok saham melalui suatu portofolio.

### 2.2.1 Pengertian Return Saham

Pada umumnya pengembalian saham diartikan sebagai suatu hasil pengembalian yang diperoleh dari suatu dana atau modal yang ditanamkan pada suatu investasi baik itu berupa asset rill (real asset) maupun asset keuangan (*financial asset*). Pengertian pengembalian saham menurut Gitman (2009:228) dijelaskan melalui pernyataan di bawahini:

*“The return is the total gain or loss experienced on an investment over a given period of time. It is commonly measured as cash distributions during the period plus the change in value, expressed as a percentage of the beginning-of-period investmentvalue.”*

Tingkat pengembalian saham yang dimaksud oleh definisi di atas adalah tingkat pengembalian saham biasa merupakan total keuntungan atau kerugian yang dialami suatu investasi selama periode waktu tertentu. Hal ini umumnya diukur sebagai distribusi kas selama periode ditambah perubahan nilai, dinyatakan sebagai persentase dari nilai investasi awal dari periode. Hasil pengembalian (return) ini sendiri dari dua komponen Pertama. yield yaitu cash flow atau pendapatan periodik yang diterima dari investasi tersebut, seperti misalnya bunga ataupun dividen, dan kedua adalah *capital gain (loss)* yaitu perubahan harga dari surat berharga tersebut selama beberapa periode.

Menurut Jogianto (2010: 205) Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. Perihal mengenai return ini sendiri perlu dibedakan sebelumnya antara *realized return* dan *expected return*.

Return realisasi (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi. Return realisasi dihitung berdasarkan data (historis). Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Return histori ini juga berguna sebagai

dasar penentuan return ekspektasi (expected return) dan risiko di masa datang. Return ekspektasi (expected return) adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Fahmi dan Yovi (2009:151) mengatakan return saham adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Semakin tinggi return saham maka semakin baik investasi yang dilakukan karena dapat menghasilkan keuntungan, sebaliknya semakin return saham atau bahkan negatif maka semakin buruk hasil investasi yang dilakukan.

### 2.2.2 Perhitungan Return Saham

Berdasarkan pengertian return saham, bahwa return suatu saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan deviden, maka dapat ditulis rumus: (Samsul, 2006:291)

$$Rt = \frac{Pt - Pt_{-1}}{Pt_{-1}}$$

Keterangan :

$Rt$  = Actual, expected, atau required rate of return selama periode t

$Pt$  = harga saham (closing price) pada periode ke t

$Pt-1$  = harga saham (closing price) pada periode t-1 (periode sebelumnya)

Return saham yang tinggi mengindikasikan kinerja keuangan perusahaan yang baik. Sehingga tingkat pengembalian atas investasi yang ditanamkan investor akan semakin besar pula, hal ini akan menarik perhatian investor dan meningkatkan permintaan atas saham.

### 2.2.3 Faktor-faktor yang mempengaruhi Return Saham

Berikut merupakan faktor yang mempengaruhi return saham sebuah perusahaan meliputi:

#### 1. Tingkat Bunga

Tingkat bunga dikatakan dapat mempengaruhi harga saham ketika memiliki pengaruh atau dampak persaingan dalam pasar modal antara obligasi dengan saham, jika suku bunga naik maka investor kebanyakan akan menjual sahamnya kemudian ditukarkan dengan obligasi. Sehingga hal ini akan membuat suku bunga menjadi turun, sebaliknya jika tingkat suku bunga menurun maka akan mempengaruhi laba suatu perusahaan, hal ini akan menjadikan sebuah beban biaya. Rendahnya laba perusahaan dapat disebabkan dengan semakin tingginya tingkat suatu suku bunga. Dengan tingkat suku bunga yang tinggi tentunya akan mempengaruhi perekonomian sehingga mempengaruhi perusahaan atau badan usaha.

#### 2. Jumlah Kas Deviden Yang Diberikan

Pembagian deviden dapat dilakukan dengan dua kebijakan, kebijakan tersebut meliputi pembagian sebagai laba ditahan atau yaitu dibagikan sebagai deviden. Peningkatan sebagian deviden merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham dapat meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena apabila jumlah kas deviden besar hal itu sangat diinginkan oleh investor sehingga harga saham akan naik.

#### 3. Laba Per Lembar Saham (EPS)

Setiap investor yang berinvestasi dalam suatu perusahaan akan mendapatkan laba dari hasil investasi tersebut. Dengan laba per saham yang tinggi dalam suatu perusahaan

maka akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Hal ini akan meningkatkan minat investor untuk melakukan investasi yang lebih besar dari sebelumnya sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan.

#### 4. Modal saham Dari Perusahaan

Semakin tinggi laba atau profit yang dimiliki oleh suatu perusahaan akan menunjukkan pengaruh dan dampak yang besar bagi seorang investor, karena pada dasarnya seorang investor akan melakukan kegiatan investasi pada perusahaan yang memiliki laba yang tinggi sehingga para investor akan tertarik untuk melakukan sebuah investasi yang pada akhirnya akan meningkatkan harga suatu saham perusahaan.

#### 5. Tingkat Resiko dan Pengembalian

Pada dasarnya, semakin tinggi suatu resiko maka akan semakin tinggi pula tingkat pengembalian saham yang akan diterima. Sehingga hal tersebut akan mempengaruhi harga suatu saham perusahaan.

#### 6. Kebijakan Pemerintah

Kebijakan pemerintah juga dapat mempengaruhi harga dari suatu saham perusahaan meskipun kebijakan tersebut belum teralisasi dan hanya sebatas sebuah rencana biasanya hal tersebut bisa menjadi salah satu faktor dalam penentuan harga saham. Contoh kebijakan pemerintah yang dapat mempengaruhi harga saham adalah kebijakan perseroan, kebijakan utang, kebijakan ekspor impor, dan lain sebagainya.

#### 7. Kondisi Fundamental Ekonomi Mikro

Kondisi fundamental ekonomi mikro mempunyai dampak bagi naik turunnya harga saham disuatu perusahaan. Disini kondisi yang terjadi pada bank sentral Amerika, tingkat inflasi akan menyebabkan naik turunnya nilai impor ekspor dan suku bunga yang digunakan sebagai acuan Bank Indonesia yang mengakibatkan melemahnya nilai

tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, sehingga akan berpengaruh langsung terhadap naik turunnya harga suatu saham.

## 8. Fluktuasi Kurs Rupiah Terhadap Mata Uang Asing

Tinggi maupun rendahnya kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan salah satu faktor yang menyebabkan naik turunnya harga saham diperusahaan atau perseroan terbatas. Akibat dari fluktuasi tersebut bisa berdampak positif ataupun negatif bagi perusahaan tertentu. Khususnya bagi perusahaan yang memiliki beban utang mata uang asing.

Sedangkan menurut **Menurut Alwi (2008: 87)**, faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga suatu saham adalah:

### 1. Faktor Internal

- Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti iklan, perincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
- Pengumuman pembiayaan, seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- Pengumuman direktur manajemen seperti perubahan dan perubahan direksi, manajemen, dan struktur organisasi.
- Pengumuman pengambilalihan yang terdiversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, mengambil alih laporan dengan akuisisi dan akuisisi.
- Pengumuman investasi seperti memperluas pabrik, mengembangkan penelitian dan menutup bisnis lain.
- Pengumuman tenaga kerja, seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan banyak lagi.
- Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti perkiraan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Laba Per Saham (EPS)*, *Dividen Per*

*Saham* (DPS), rasio penghasilan harga, margin laba bersih, likuiditas saham, risiko saham, dll. lainnya.

## 2. Faktor Eksternal

- Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga pada tabungan dan deposito, nilai tukar mata uang asing, inflasi, dan berbagai peraturan ekonomi dan deregulasi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- Pengumuman hukum seperti tuntutan karyawan untuk perusahaan atau manajer mereka dan tuntutan perusahaan terhadap manajer mereka.
- Pengumuman industri sekuritas, seperti laporan pertemuan tahunan, perdagangan orang dalam, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan atau penundaan perdagangan.

Gejolak politik domestik dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang memiliki pengaruh signifikan terhadap terjadinya pergerakan harga saham di bursa saham suatu negara.

### 2.3 Risiko Sistematis

risiko sistematis adalah risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabelitas return suatu investasi. Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat didiversifikasikan. Menurut Halim (2005, p.43-44) risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Hal tersebut dikarenakan fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Risiko sistematis merupakan risiko yang berasal dari faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan secara langsung, seperti ketidakpastian ekonomi dan ketidakpastian politik (Tandelilin, 2010).



Risiko sistematis yang dilambangkan dengan beta ( $\beta$ ) (Elly dan Leng, 2002). Menurut Horne and Machowisz (2012:155) beta dapat mengukur sensitivitas pengembalian saham terhadap perubahan dalam pengembalian portofolio pasar. Sedangkan beta menunjukkan hubungan (gerakan) antara saham dan pasarnya (Fahmi, 2012). Dalam pembahasan Model Indeks Tunggal, CAPM, APT, dan berbagai model yang diterapkan beta selalu saja dipergunakan. Beta ( $\beta$ ) diartikan sebagai risiko sistematis (Fahmi, 2012). Menurut Jones (2004) beta merupakan koefisien statistik yang menunjukkan ukuran risiko relatif suatu saham terhadap portofolio pasar. Menurut Jogiyanto (2011), beta merupakan pengukur volatilitas (volatility) return suatu sekuritas atau portofolio terhadap return pasar. Beta sekuritas ke- $i$  mengukur volatilitas return sekuritas ke- $i$  dengan return pasar. Beta portofolio mengukur volatilitas return portofolio dengan return pasar. Dengan demikian beta merupakan pengukur risiko sistematis (systematic risk) dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar.

### **2.3.1 Beta (B) Sebagai Alat Ukur Risiko Sistematis**

Dalam investasi, ada sebagian risiko yang bisa dihilangkan dengan diversifikasi (risiko tidak sistematis), oleh karena itu hanya risiko yang tidak bisa hilang karena diversifikasilah yang menjadi relevan dalam perhitungan risiko, yaitu dapat dihitung dengan beta (risiko sistematis).

menurut Gitman (2009:250) adalah sebagai berikut:

*“Beta is a relative measure of nondiversifiable risk a index of the degree of movement of an asset’s return in response to change in the market return. An asset’s historical return an used in finding the asset’s beta coefficient”.*

Sedangkan menurut Jogianto (2008 : 266) beta merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar beta.

Dari definisi-definisi di atas dapat disimpulkan bahwa beta merupakan ukuran risiko yang berasal dari hubungan antara tingkat keuntungan suatu saham dengan pasar.

Risiko ini berasal dari beberapa faktor fundamental perusahaan dan faktor karakteristik pasar tentang saham perusahaan tersebut. Adapun faktor-faktor yang diidentifikasi yang mempengaruhi nilai beta menurut Husnan (2005 : 112) adalah :

### 1. Cyclicality.

Faktor ini menunjukkan seberapa jauh perusahaan dipengaruhi oleh conjungtur perekonomian. Kita tahu bahwa pada saat kondisi perekonomian membaik, semua perusahaan akan merasakan dampak positifnya. Demikian pula pada saat resesi semua perusahaan akan terkena dampak negatifnya. Yang membedakan adalah intensitasnya. Ada perusahaan yang segera membaik (memburuk) pada saat kondisi perekonomian membaik (memburuk), tetapi ada pula yang hanya sedikit terpengaruh. Perusahaan yang sangat peka terhadap perubahan kondisi perekonomian merupakan perusahaan yang mempunyai beta yang tinggi dan sebaliknya

### 2. Operating leverage

menunjukkan proporsi biaya perusahaan yang merupakan biaya tetap. Semakin besar proporsi ini semakin besar operating leverage-nya. Perusahaan yang mempunyai operating leverage yang tinggi akan cenderung mempunyai beta yang tinggi dan sebaliknya.

### 3. Financial leverage.

Perusahaan yang menggunakan hutang adalah perusahaan yang mempunyai financial leverage. Semakin besar proporsi hutang yang dipergunakan, semakin besar financial leverage-nya. Kalau kita menaksir beta saham, maka kita menaksir beta equity. Semakin besar proporsi hutang yang dipergunakan oleh perusahaan, pemilik modal sendiri akan menanggung risiko yang makin besar. Karena itu semakin tinggi financial leverage, semakin tinggi beta equity.

Dari uraian diatas dapat diketahui bahwa kondisi keuangan perusahaan dapat mempengaruhi tinggi-rendahnya nilai beta.

### 2.3.2 Perhitungan Beta

Rumus yang digunakan untuk mencari beta menurut Jogianto (2010 : 383) adalah sebagai berikut :

$$\beta_i = \frac{\sigma_{im}}{\sigma^2_m}$$

Keterangan :

$\beta_i$  : koefisien untuk sekuritas

$\sigma_{im}$  : kovarian dari return

$\sigma^2_m$  : varian dari return indeks saham

$$\beta_i = \sum_{t=1}^n \frac{(R_{it} - R_{it}) \cdot (RM_t - RM_t)}{\sum_{t=1}^n (RM_t - RM_t)^2}$$

Keterangan :

$(R_{it} - R_{it})$  = Hasil pengembalian dari saham i dikurangi hasil yang diharapkan dari saham i

$(RM_t - RM_t)$  = Hasil pengembalian pasar dikurangi dengan hasil pengembalian pasar yang diharapkan, dan n adalah jumlah hasil penelitian.

Beta sebagai alat ukur risiko sistematis berpengaruh terhadap tingkat pengembalian portofolio karena yang diharapkan atas setiap investasi tergantung atas besarnya beta yang mengukur varians *return* dalam hubungan dengan return pasar.

### 2.3.3 Hubungan Beta dengan Return Saham

Pengukuran risiko dalam CAPM digunakan beta sebagai pengukur risiko. Investor yang efisien adalah dengan cara melakukan penanaman modal pada investasi yang memberikan risiko tertentu dengan tingkat keuntungan sama, tetapi mempunyai risiko

yang berbeda, maka investor yang rasional akan memilih risiko yang lebih kecil. Semakin besar beta semakin besar pula tingkat keuntungan yang diharapkan dari investasi tersebut karena beta dengan return memiliki arah yang positif.

## **2.4 Likuiditas Saham**

Likuiditas saham penting untuk diperhatikan emiten, karena likuiditas saham menunjukkan baik-buruknya kinerja perusahaan. Tidak likuidnya saham dapat disebabkan oleh factor informasi. Keaktifan emiten dalam memberikan informasi bisa menjadi pematik bagi investor untuk bertransaksi. Meski jumlah sahamnya sedikit, jika mengenai prospek dan fundamentalnya jelas, maka akan banyak orang tertarik untuk membeli saham tersebut.

### **2.4.1 Pengertian Likuiditas Saham**

Likuiditas saham yang dimaksud disini adalah likuiditas saham menurut Bursa Efek Indonesia (Informasi Umum Pasar Modal, Stock Exchange) dalam mulyana (2011) likuiditas adalah kelancaran yang menunjukan tingkat mudahan dalam mencairkan modal investasi. Secara umum, Alexander, Sharpe dan Bailey (1999) mendefinisikan likuiditas sebagai kemampuan investor untuk menjual harta atau asset yang dimilikinya tanpa harus melakukan konsesi atau kelonggaran harta. Likuiditas juga dapat dipandang dari beberapa aspek seperti tingkat volume perdagangan dan frekuensi perdagangan

Walaupun kata likuiditas saham telah begitu dikenal namun pemahaman para pelaku pasar akan definisi dan ukuran likuiditas tidaklah sama. Ada yang mengidentifikasi likuiditas saham dengan kemudahan dan kecepatan bertransaksi. Ada juga yang mengkaitkannya dengan volume transaksi. Sebagian investor lainnya lebih suka untuk menggunakan biaya transaksi yang rendah sebagai ukuran likuiditas saham. Terakhir, masih ada investor yang melihat likuiditas dari sering terjadinya transaksi atau frekuensi perdagangan. Otoritas BEI menggunakan volume, nilai, frekuensi, dan jumlah hari transaksi sebagai ukuran-ukuran likuiditas saham, semakin besar volume,

nilai, frekuensi, dan jumlah hari transaksi dari sebuah saham semakin tinggi likuiditas saham tersebut (**Frensidy,2008**).

Likuiditas saham merupakan ukuran jumlah transaksi suatu saham di pasar modal dalam suatu periode tertentu. Jadi semakin likuid saham maka frekuensi transaksi saham semakin tinggi (**Mulyana, 2011**). Frekuensi perdagangan sangat mempengaruhi jumlah lembar saham yang beredar dan secara tidak langsung berpengaruh terhadap volume perdagangan saham hal ini dikarenakan tingginya minat investor terhadap saham tersebut. Saham yang mempunyai tingkat volume perdagangan yang tinggi dimungkinkan memiliki tingkat likuiditas tinggi serta memberikan kemungkinan lebih tinggi untuk mendapatkan tingkat pengembalian

Menurut **Wiyani dan Wijayanto (2005)** bagi investor tingkat likuiditas saham dapat digambarkan dari volume perdagangan suatu saham. Semakin besar volume transaksi maka semakin cepat dan semakin mudah sebuah saham diperjual belikan sehingga perubahan saham menjadi kas semakin cepat. Pengukuran likuiditas saham dilakukan dengan melihat *Trading Volume Activity (TVA)*. *Trading Volume Activity (TVA)* merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar modal (**Mulyana,2011**).

#### **2.4.2 Trading Volume Activity (TVA) sebagai Alat Ukur Likuiditas Saham**

Trading Volume Activity (TVA) merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar modal, dikarenakan nilai Trading Volume Activity berbanding lurus dengan likuiditas saham semakin tinggi nilai Trading Volume Activity sebuah saham mempunyai makna bahwa suatu saham dapat dijual dengan mudah karena banyak yang bersedia membeli saham sehingga saham mudah dikonversikan menjadi uang kas. Perhitungan Trading Volume Activity dilakukan dengan membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan dalam satu periode

tertentu dengan keseluruhan jumlah saham beredar di perusahaan tersebut pada kurun waktu yang sama (Fernando,2010).

Rumus yang digunakan untuk mengukur TVA menurut Lo dan Wang (2000) adalah sebagai Berikut :

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham } x \text{ yang diperdagangkan pada waktu tertentu}}{\text{Jumlah saham } x \text{ yang beredar pada waktu tertentu}}$$

Dengan demikian Trading Volume Acitivity merupakan indikator yang perlu diteliti guna mengetahui aktivitas di pasar modal. Volume perdagangan saham yang diperdagangkan di pasar dalam norma umum merupakan cerminan dari pertemuan harapan investor dan emiten. Harapan investor ini berkaitan dengan keputusan investasinya, sedangkan harapan emiten adalah memberikan informasi terbaik kepada investor sehingga investor tertarik untuk membeli sahamnya. Harapan akan masa depan yang positif dari investor akan meningkatkan harga-harga saham yang ada. Sebaliknya, bila harga akan masa depan dilihat secara negatif oleh para investor, maka akan terlihat pula volume saham yang diperdagangkan pun cenderung menurun.

## 2.5 Penelitian Terdahulu

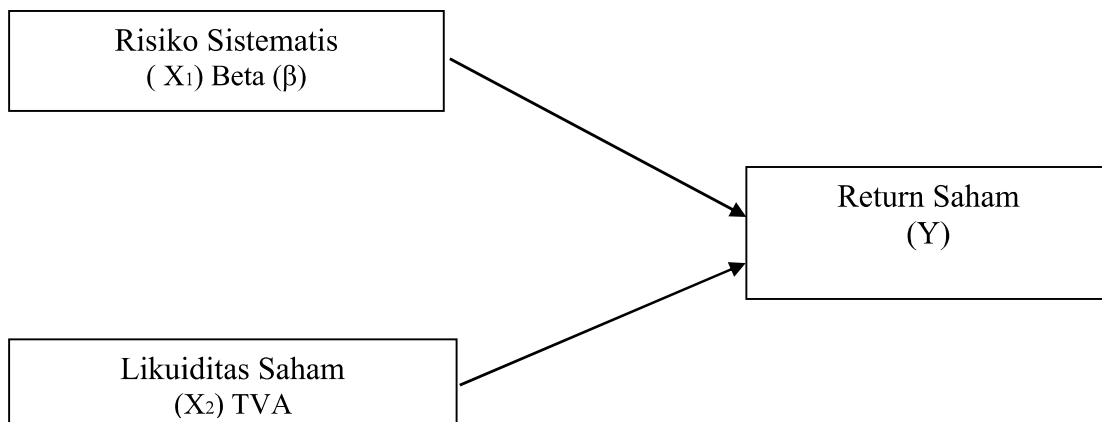
No	Judul	Identitas Peneliti	Variabel	Hasil
1.	<i>Jurusan Ekonomi Manajemen, Fakultas Ekonomi – Universitas Kristen Petra</i>	Elly dan Leng (2002)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risiko Sistematis</li> <li>• Likuiditas Saham</li> <li>• Return Saham</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Secara bersama-sama faktor risiko sistematis dan likuiditas yang diukur dengan besarnya <i>bid-ask spread</i> mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengembalian saham dari badan-badan</li> </ul>

2	Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Book to Market Value</i> , dan Beta Terhadap <i>Return</i> Saham di BEI	Ismanto, Hadi (2011)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ukuran Perusahaan</li> <li>• Market Value</li> <li>• Beta</li> <li>• Return Saham</li> </ul>	<p>usaha yang <i>go public</i> di Indonesia.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Risiko sistematis lebih mempengaruhi tingkat pengembalian suatu saham dibandingkan dengan likuiditas yang diukur dengan besarnya <i>bid-ask spread</i>.</li> <li>• Secara parsial beta dan ukuran perusahaan mempengaruhi <i>return</i> saham</li> <li>• Secara simultan beta, ukuran perusahaan, dan <i>book to market value</i> tidak mempengaruhi <i>return</i> saham di BEI.</li> </ul>
3	Pengaruh <i>Indiosyncratic risk</i> Dan Likuiditas Saham Terhadap <i>Return</i> Saham	Muhardi, Werner R. (2013)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Indiosyncratic risk</i></li> <li>• Likuiditas Saham</li> <li>• Return Saham</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Indiosyncratic risk</i> berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham, namun likuiditas saham berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham</li> </ul>

4	Pengaruh <i>Earning Per Shares</i> (EPS) dan <i>Return On Assets</i> (ROA) terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Idawati dan Wahyudi (2015)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• EPS</li> <li>• ROA</li> <li>• Harga Saham</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• EPS dan ROA memiliki hubungan positif terhadap harga saham dan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.</li> <li>• Namun, EPS hanya melakukan uji parsial yang menunjukkan efek signifikan, sedangkan ROA tidak.</li> </ul>
---	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

## 2.6 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan beberapa teori dan temuan penelitian yang mengenai Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas Saham Terhadap Return Saham. Maka akan dibuat bentuk model kerangka pemikiran seperti pada gambar berikut :



**Gambar 2.1**

**Kerangka Pemikiran**



## 2.7 Bangunan Hipotesis

### 2.7.1 Risiko Sistematis dan Return Saham

Risiko sistematis yang diukur dengan beta merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian investasi. Beta sebagai ukuran risiko sistematis suatu sekuritas yang tidak bisa dihilangkan dengan melakukan diversifikasi sebagai akibat dari kondisi perekonomian secara umum, seperti perubahan tingkat suku bunga, inflasi, resesi ekonomi dan lain-lain. Beta menunjukkan sensitivitas *return* sekuritas terhadap perubahan *return* pasar. Semakin tinggi beta suatu sekuritas maka semakin sensitif sekuritas tersebut terhadap perubahan pasar (Tandelilin, 2001 : 98). Sebagai ukuran *return* saham, beta juga dapat digunakan untuk membandingkan risiko sistematis antara satu saham dengan saham lainnya, sehingga nilai beta sangat berpengaruh terhadap *return* yang diharapkan, karena semakin tinggi nilai beta akan semakin tinggi tingkat *return* yang diisyaratkan. Tingginya beta (risiko) mempunyai hubungan positif terhadap *return* saham.

$H_1$  : Risiko sistematis berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

### 2.7.2 Likuiditas Saham dan Return Saham

Likuiditas saham juga dijadikan bahan pertimbangan untuk melakukan investasi. Likuiditas saham diartikan sebagai mudahnya saham atau asset untuk diperdagangkan tanpa mengalami penurunan harga. Menurut Vinay T. Datar, Narayan Y. Naik and Radcliff (1998). Likuiditas saham untuk sekuritas dapat diukur dengan menggunakan indikator *turnover rate* yang merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar. Likuiditas saham dikatakan memiliki pengaruh positif terhadap *return* dikarenakan mudahnya saham tersebut dicairkan kembali (E.A Koetin, 2000) maka bagi para investor, saham yang likuid akan lebih menarik daripada saham yang tidak atau kurang likuid. Para investor biasanya berusaha mencadangkan sejumlah asset yang unsur likuiditasnya tinggi guna terjaga terhadap kemungkinan pengeluaran tidak terduga. Bila asset yang mereka simpan

likuiditasnya rendah, maka pada saat mereka dihadapkan pada pengeluaran tidak terduga, mereka akan terpaksa menjual asset-aset itu dibawah harga sehingga mereka rugi.

$H_2$  : likuiditas saham berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia