

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Konsep Teoritis**

##### **2.1.1 Investasi**

(Hartono, 2015) mengemukakan, investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu. Menurut Fahmi(Fahmi, 2015 p.3) Investasi dapat didefinisikan sebagai bentuk pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana tersebut pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan (*compounding*). Jadi, investasi dapat diartikan sebagai penggunaan dana yang ditanamkan di masa sekarang untuk mendapatkan keuntungan yang diharapkan di masa yang akan datang.

Menurut(Fahmi, 2015 p. 3) Untuk mencapai efektivitas dan efisiensi dalam suatu keputusan, diperlukan ketegasan terhadap tujuan yang diharapkan. Sama halnya, dalam bidang investasi kita perlu menetapkan tujuan yang hendak di capai.

Tujuan tersebut yaitu:

- a) Terciptanya keberlanjutan (*continuity*) dalam investasi tersebut,
- b) Terciptanya profit yang maksimum atau keuntungan yang diharapkan (*actual profit*),

- c) Terciptanya kemakmuran bagi para pemegang saham,
- d) Turut memberikan andil bagi pembangunan bangsa.

Investasi di bagi menjadi dua tipe yaitu, investasi langsung dan investasi tidak langsung (Fahmi, 2015 p. 4) Investasi langsung (*direct investment*) yaitu mereka yang memiliki dana dapat langsung berinvestasi dengan secara langsung membeli aset keuangan dari suatu perusahaan yang dapat dilakukan baik melalui perantara maupun cara lainnya.

Sedangkan investasi tidak langsung (*indirect investment*) terjadi ketika pihak yang memiliki kelebihan dana dapat melakukan keputusan investasi namun tidak terlibat secara langsung, atau cukup dengan membeli aset keuangan dalam bentuk saham atau obligasi. Investor yang melakukan kebijakan investasi tidak langsung cenderung tidak terlibat dalam pengambilan keputusan penting pada suatu perusahaan.

### **2.1.2. Pasar Modal**

Pasar Modal (*capital market*) adalah tempat bagi berbagai pihak (khususnya perusahaan) untuk menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*). Hasil dari penjualan tersebut nantinya akan digunakan sebagai tambahan dana atau memperkuat modal perusahaan. Sedangkan menurut (Hartono, 2015 p.29), pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi.

Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya 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. Ada 4 (empat) jenis pasar modal, yaitu :

1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada investor selama waktu yang ditetapkan oleh pihak yang menerbitkan sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Harga saham pada pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang akan *going public* (emiten) berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan.

2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Harga saham di pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual.

3. Pasar Ketiga (*Third Market*)

Tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa (*Over The Counter Market*).

#### 4. Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Perdagangan efek antar investor atau pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang lainnya tanpa melalui perantara pedagang efek. Namun, dalam pembahasan ini digunakan data-data dari perusahaan yang listing di bursa, sehingga hanya menggunakan 2 (dua) jenis pasar modal yaitu : pasar perdana dan pasar sekunder.

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam era perekonomian

1. Pasar modal merupakan tempat pengalokasian dana secara efisien. Pasar modal merupakan alternatif investasi dengan memberikan keuntungan dan risiko tertentu.
2. Keberadaan pasar modal memungkinkan para investor untuk bisa ikut memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek baik, misalnya melalui kepemilikan saham.
3. Pasar modal mendorong pelaksanaan manajemen perusahaan secara lebih profesional, transparan, efisien, dan berorientasi pada keuntungan.
4. Pasar modal dapat meningkatkan aktivitas ekonomi nasional.

#### **2.1.3 Risiko**

Dalam berinvestasi investor selalu mengharapkan keuntungan yang juga tidak dapat dipisahkan dari risiko yang ada. Seorang investor membeli saham dengan harapan memperoleh pengembalian yang tinggi selama masa investasinya. Namun

seringkali investor dihadapi pada suatu kenyataan dimana *actual return* ternyata berbeda dengan *expected return* , perbedaan antara hasil yang diharapkan dengan hasil kenyataan tersebut merupakan sumber dari risiko.

Wachowics, Jr mendefinisikan risiko sebagai variabilitas return terhadap *return* yang diharapkan, Untuk menghitung risiko, metode yang banyak digunakan adalah deviasi standar (*standard deviation*) yang mengukur absolute penyimpangan nilai-nilai yang sudah terjadi dengan nilai ekspektasinya. Penyimpangan standar atau deviasi standar merupakan pengukuran yang digunakan untuk menghitung risiko. (Hartono, 2015 p. 285)

Menurut Murhadi (2009:39) Risiko dapat dikelompokkan menjadi dua kelompok, yaitu:

1. Risiko yang dapat didiversifikasi (*Unsystematic Risk*), berkaitan dengan Risiko spesifik perusahaan (*Firm-specific*).
2. Risiko yang tidak dapat didiversifikasi (*Systematic Risk*),, berkaitan dengan risiko yang dihadapi semua perusahaan (*Marketwide*)

Risiko yang dapat didiversifikasikan disebut juga risiko khusus perusahaan, atau nonsistematis. Risiko pasar disebut juga sebagai risiko yang tidak dapat didiversifikasikan, atau sistematis, atau beta; ini adalah risiko yang tetap ada setelah dilakukan diversifikasi(Houston, 2009 p. 237).

### 2.1.3.1 Risiko Pasar

Risiko pasar atau sistematis adalah risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi.

Menurut (Houston, 2009 p. 238) Kenyataan bahwa sebagian besar tingkat risiko setiap saham dapat dihilangkan adalah sesuatu yang sangat penting, karena investor yang rasional akan menghilangkannya sehingga membuatnya menjadi tidak relevan. Risiko yang dapat didiversifikasikan (*diversifiable risk*) disebabkan oleh peristiwa-peristiwa acak seperti tuntutan hukum, pemogokan, program pemasaran yang berhasil dan gagal, memenangkan atau kalah dalam kontrak besar, dan peristiwa-peristiwa lain yang khusus bagi suatu perusahaan tertentu. Karena bersifat acak, pengaruh berbagai peristiwa ini pada suatu portofolio dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi peristiwa merugikan yang terjadi pada suatu perusahaan akan dihilangkan oleh peristiwa menguntungkan di perusahaan yang lain. Risiko pasar (*market risk*), di lain pihak, tumbuh dari faktor faktor yang secara sistematis akan memengaruhi sebagian besar perusahaan: perang, inflasi, resesi, dan tingkat suku bunga yang tinggi. Karena kebanyakan saham akan dipengaruhi secara negatif oleh faktor-faktor ini, risiko pasar tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi.

### 2.1.3.2 Beta ( $\beta$ ) sebagai Alat Ukur Risiko Pasar

Risiko pasar adalah risiko yang tidak dapat dideiversifikasikan atau dengan kata lain risiko yang sifatnya mempengaruhi secara menyeluruh (Fahmi, 2015 p. 158)

Menurut (Houston, 2009 p. 238-239) Risiko Pasar (*market risk*), dilain pihak, tumbuh dari faktor-faktor yang secara sistematis akan mempengaruhi sebagian besar perusahaan: perang, inflasi, resesi, dan tingkat suku bunga yang tinggi. Karena kebanyakan saham akan dipengaruhi secara negatif oleh faktor-faktor ini, risiko pasar tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Kita tahu bahwa investor menginginkan premi karena menanggung risiko: jadi, semakin tinggi tingkat risiko sebuah sekuritas, semakin tinggi ekspektasi tingkat pengembalian yang harus diberikan untuk merangsang investor membeli (atau memiliki) seuritas tersebut Model penetapan aktiva modal (*Capital Asset Pricing Model-CAPM*).

Beta merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) return suatu sekuritas atau *return* 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 sistematis (*systematic risk*) dari suatu sekuritas atau portofolio terhadap risiko pasar. (Hartono, 2015 p. 443-444)

Menurut (Hartono, 2015 p. 444) Volatilitas dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari *return-return* suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu periode waktu tertentu. Jika fluktuasi dari *return-return* sekuritas atau portofolio secara statistik mengikuti fluktuasi dari *return-return* pasar, maka Beta dari sekuritas atau portofolio tersebut dinyatakan bernilai 1. Karena fluktuasi juga sebagai pengukur dari risiko, maka Beta bernilai 1 menunjukkan jika *return* pasar bergerak naik (turun), *return*

sekuritas atau portofolio juga bergerak naik (turun) sama besarnya mengikuti *return* pasar. Beta bernilai 1 ini menunjukkan bahwa perubahan *return* pasar sebesar  $x\%$  secara rata-rata, *return* sekuritas atau portofolio akan berubah juga sebesar  $x\%$ .

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 (Rivail, 2012) adalah :

#### *1. Cyclicality.*

Faktor ini menunjukkan seberapa jauh perusahaan dipengaruhi oleh konjungtur 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.*

*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.

#### 2.1.3.3 Perhitungan Beta

Menurut (Hartono, 2015 p. 451) rumus yang digunakan untuk mencari beta adalah sebagai berikut:

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

**Rumus 2 1Rumus Risiko Pasar**

Keterangan :

$\beta_i$  : koefisien untuk sekuritas

$\sigma_{im}$  : kovarian dari *return*

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

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.

#### **2.1.3.4 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 tingkat pengembalian memiliki arah yang positif.

#### **2.1.4 Likuiditas Saham**

Likuiditas saham penting untuk diperhatikan emiten, karena likuiditas saham menunjukkan baik-buruknya kinerja perusahaan. Tidak likuidnya saham dapat disebabkan oleh faktor 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.

Dalam berinvestasi terkadang investor memperhitungkan juga tingkat likuiditas dari investasi yang mereka tanamkan. Semakin likuid maka semakin baik,

karena investor akan lebih tertarik pada saham yang likuid. Menurut Rusliati dkk. (2010) Likuiditas saham yang baik ditunjukkan oleh frekuensi transaksi semakin tinggi. Likuiditas adalah seberapa mudah (dan cepat) suatu aset dapat dijual dan berada dekat dengan nilai wajar.

Jadi dapat disimpulkan bahwa aset yang likuid adalah aset yang mudah untuk diperdagangkan, aset tersebut tidak akan mengalami penurunan harga jika dicairkan dengan cepat dan merupakan saham yang berada di pasar modal yang dapat diubah menjadi uang dengan harga tertentu.

Likuiditas saham merupakan kemampuan saham untuk ditransaksikan setiap saat dengan harga yang sesuai. Likuiditas saham menjadi sangat penting bagi investor karena likuiditas akan menentukan apakah suatu investasi pada saham suatu perusahaan dapat dengan mudah dicairkan menjadi uang atau bentuk lainnya.

#### **2.1.4.1 *Bid-ask Spread* sebagai Alat Ukur Likuiditas Saham**

Likuiditas saham dapat diukur dengan menggunakan *Bid-ask Spread*. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Bid-ask Spread* menurut Hull (2012:450) adalah sebagai berikut :

$$\text{Bid-ask Spread} = \frac{\text{Offer} - \text{Bid price}}{\text{Mid-market price}}$$

**Rumus 2 2**

**Rumus Likuiditas Saham**

Keterangan :

*Offer* : Harga dimana pasar siap menjual saham j pada periode t

*Bid Price* : Harga dimana pasar siap membeli dari saham j pada periode t

*Mid Price* : Setengah dari *offer* ditambah *bid price*

### 2.1.5 Saham

Dipergunakannya saham sebagai salah satu alat untuk mencari tambahan dana menyebabkan kajian dan analisis tentang saham begitu berkembang baik secara fundamental dan teknikal. Berbagai literatur mencoba memberikan rekomendasi yang berbeda-beda namun tujuannya sama yaitu memberikan profit bagi pemakainya. Ada banyak pihak yang terlibat dalam bermain di pasar saham, secara umum ada tiga yaitu investor, spekulan, dan *government*. Ketiga pihak yang terlibat ini sama-sama memiliki tujuan dan kepentingannya masing masing. (Fahmi, 2011:67)

Menurut (Fahmi, 2015 p. 80) dalam pasar modal ada dua jenis saham yang paling umum dikenal oleh public, yaitu:

a) Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa (*common stock*) adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar dan sebagainya). Pemegang saham biasa diberi hak untuk mengikuti Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan RRapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB), serta berhak untuk menentukan apakah akan membeli *right issue* (penjualan

saham terbatas) atau tidak. Pada akhir tahun, pemegang saham biasa akan memperoleh keuntungan dalam bentuk deviden.

b) Saham Preferen (*Prefferend Stock*)

Saham preferen (*preffered stock*) adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar dan sebagainya) yang memberi pemegangnya pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan). Jenis-jenis saham preferen ini antara lain saham preferen yang dapat dikonversikan ke saham biasa (*convertible preferred stock*), saham preferen *callable* (*callable preffered stock*) saham preferen dengan tingkat deviden yang mengambang (*floating* atau *adjustable-rate preffered stock*).

Ada beberapa alasan yang menyebabkan suatu perusahaan memutuskan untuk menerbitkan dan menjual sahamnya, antara lain:

- a) Kebutuhan dana dalam jumlah yang besar, sedangkan pihak perbankan tidak mampu untuk memberikan pinjaman karena berbagai alasan.
- b) Keinginan perusahaan untuk mempublikasikan kinerja perusahaan secara lebih sistematis.
- c) Menginginkan harga saham perusahaan terus naik dan terus diminati oleh konsumen secara luas, sehingga nantinya akan memberi efek kuat bagi perusahaan.

- d) Mampu memperkecil risiko yang timbul karena permasalahan risiko diselesaikan dengan pembagian dividen.

#### **2.1.5.1 Return Saham**

Menurut Tandelilin (2010) alasan orang berinvestasi adalah untung memperoleh keuntungan.

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. Tingkat pengembalian saham adalah suatu tingkat pengembalian saham yang diharapkan atau investasi yang dilakukan dalam saham atau beberapa kelompok saham melalui suatu portofolio. Menurut (Hartono, 2015) *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu, *return* realisasi dan *return* ekspektasi. Return yang diterima oleh investor di pasar modal dibedakan menjadi dua jenis yaitu pendapatan lancar (*current income*) dan keuntungan selisih harga (*capital gain/capital loss*)

#### **2.1.5.2 Pengertian Return Saham**

Menurut (Hartono, 2015 p. 263) *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.

### 2.1.5.3 Perhitungan *Return* Saham

*Return* total merupakan tingkat *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang tertentu. *Return* total sering disebut dengan *return* saja.

Rumus yang digunakan untuk menghitung *return* dari suatu investasi menurut (Hartono, 2015 p. 264) adalah :

$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	<b>Rumus 2.3 Rumus Return Saham</b>
---------------------------------------	-------------------------------------

Keterangan :

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

$P_t$  = Harga saham (*closing price*) pada periode ke t

$P_{t-1}$  = Harga saham (*closing price*) pada periode t-1 (periode sebelumnya)

## 2.2 Penelitian Terdahulu

**Tabel 2 1 Penelitian Terdahulu**

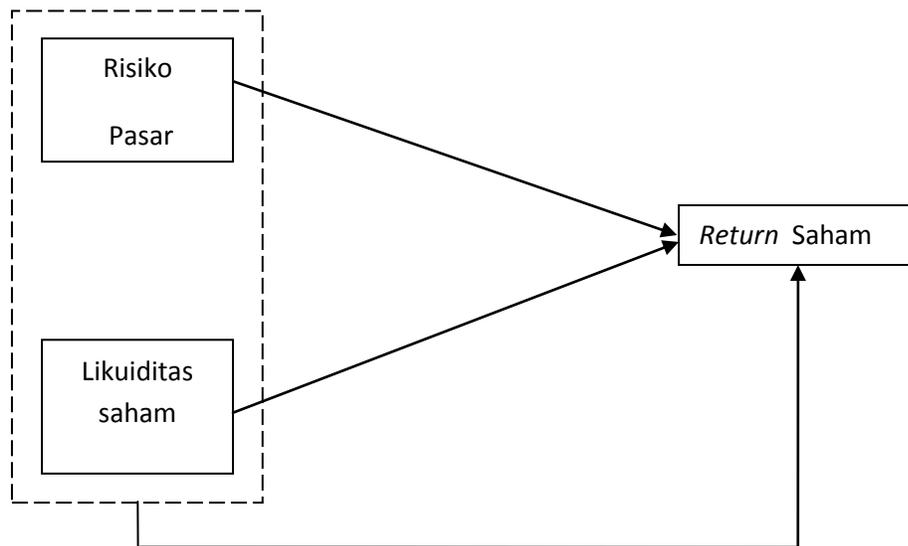
No	Penulis	Judul	Hasil
1	Christine Suhari Sumani (2013)	Analisis Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Dalam Perusahaan Non-Keluangan LQ-45 Periode 2007-2009	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Risiko sistematis memberikan pengaruh secara positif terhadap tingkat pengembalian saham, dimana semakin tinggi risiko sistematis akan mendorong tingkat pengembalian atas saham perusahaan menjadi semakin besar</li> <li>2. Likuiditas suatu perusahaan yang diukur dengan mengkalkulasikan <i>bid-ask spread</i> memberikan pengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian saham, dimana persentasi <i>bid-ask spread</i> semakin tinggi maka perusahaan akan cenderung mengurangi investasi karena tingkat likuiditas yang tinggi akan menurunkan pendapatan tingkat pengembalian saham perusahaan.</li> </ol>
2	Rivail Davesta (2013)	Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas Saham Terhadap <i>Return</i> Saham pada Industri Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2012	Hasil pengujian statistic menunjukkan secara parsial risiko sistematis berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, dan likuiditas saham berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. Kemudian hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa variabel risiko sistematis dan likuiditas saham berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham. Namun variabel risiko sistematis yang paling berpengaruh terhadap <i>return</i> saham sebesar 39,5%, likuiditas saham berpengaruh sebesar 3%.

No	Penulis	Judul	Hasil
3	Werner R. Murhadi (2013)	Pengaruh <i>Idiosyncratic Risk</i> dan Likuiditas Saham Terhadap <i>Return</i> Saham	Dari hasil pengolahan data dapat disimpulkan secara keseluruhan terdapat pengaruh ketiga variabel yaitu <i>idiosyncratic risk</i> , likuiditas saham dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. <i>Idiosyncratic risk</i> berpengaruh negatif, likuiditas saham berpengaruh positif dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif. Hal ini memberikan implikasi bahwa investor yang tidak mampu membentuk portofolio, akan lebih memfokuskan pada perusahaan dengan risiko individual yang rendah. Permintaan yang besar terhadap saham dengan <i>return</i> individual yang rendah akan mendorong peningkatan harga saham dan akan berakibat pada <i>return</i> saham yang besar pula, sedangkan perusahaan dengan likuiditas tinggi akan lebih disukai konsumen, sehingga akan mendorong harga sahamnya naik dan berdampak pada <i>return</i> yang tinggi pula.
4	Ria Triwulandari, Dinnul Alfian Akbar (2013)	Analisis Pengaruh Beta, Ukuran Perusahaan ( <i>SIZE</i> ), EPS dan ROA Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan <i>Consumer Good</i> Periode 2008-2012	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa beta, ukuran perusahaan ( <i>SIZE</i> ), EPS, dan ROA secara simultan berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan variabel ukuran perusahaan ( <i>SIZE</i> ), EPS dan ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham
5	Agung Sugiarto (2011)	Analisis Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER, dan PVB Ratio Terhadap <i>Return</i> Saham.	Berdasarkan hasil uji hipotesis, beta saham berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham di pasar modal. Hal ini salah satunya dapat disebabkan tidak semua investor menyukai tingkat risiko tinggi, para investor di Indonesia cenderung bersikap hati-hati dalam setiap melakukan kegiatan investasi.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka berfikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis pertautan antar variabel yang akan diteliti. Jadi secara teoritis perlu dijelaskan hubungan antar variabel independen dan dependen. Bila dalam penelitian ada variabel moderator dan intervening, maka juga perlu dijelaskan, mengapa variabel itu ikut dilibatkan dalam penelitian. Pertautan antar variabel tersebut, selanjutnya dirumuskan ke dalam bentuk paradigma penelitian. Oleh karena itu pada setiap penyusunan paradigma penelitian harus didasarkan pada kerangka berfikir (Sugiyono, 2012:60).

Adapun kerangka konseptual dari penelitian ini adalah sebagai berikut:



**Gambar 2 1**Kerangka Pemikiran

### **2.3.1. Hubungan Risiko Pasar Terhadap *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 yang sama, tetapi memounyai risiko yang berbeda, maka investor yang rasional akan memilih risiko yang lebih kecil. Semakin besar beta semakin besar pula tingkat keuntungan yang diharapkan dari invetasi karena beta dengan *return* memiliki arah yang positif.

### **2.3.2. Hubungan Likuiditas Saham Terhadap *Return* Saham**

Pengukuran likuiditas saham menggunakan *bid-ask spread* yang merupakan ukuran yang baik untuk melihat pengaruh likuiditas saham terhadap tingkat pengembalian saham. *bid-ask spread* merupakan faktor yang dipertimbangkan investor untuk mengambil keputusan untuk menahan atau menjual saham untuk mendapatkan keuntungan yang lebih.

## **2.4 Hipotesis**

Menurut Sugiyono (2012: 63), perumusan hipotesis penelitian merupakan langkah ke tiga dalam penelitian, setelah peneliti mengemukakan landasan teori dan kerangka berfikir. Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan.

Adapun hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1 : Diduga terdapat pengaruh antara Risiko pasar berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham industri *Food & Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016
- H2 : Diduga terdapat pengaruh antara Likuiditas Saham berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham industri *Food & Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016
- H3 : Diduga terdapat pengaruh antara Risiko pasar dan Likuiditas Saham berpengaruh secara simultan terhadap harga saham perusahaan Makanan *return* saham industri *Food & Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.