



**PENGARUH RISIKO INVESTASI DAN LIKUIDITAS SAHAM
TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)
PERIODE 2014-2018**

Skripsi

Diajukan Oleh:

Dewi Prastia Wardani
022116109

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PAKUAN
BOGOR**

2020

ABSTRAK

Dewi Prastia Wardani. 022116109. Pengaruh Risiko Investasi dan Likuiditas Saham Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018. Di bawah bimbingan: Hendro Sasongko dan May Mulyaningsih. 2020.

Industri makanan dan minuman diproyeksi masih menjadi salah satu sektor andalan penopang pertumbuhan manufaktur dan ekonomi nasional pada tahun depan. Peran penting sektor strategis ini terlihat dari kontribusinya yang konsisten dan signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) industri non-migas serta peningkatan realisasi investasi. Tujuan dari penelitian ini adalah (1) Untuk menganalisis pengaruh risiko investasi yang diprosikan dengan risiko pasar terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. (2) Untuk menganalisis pengaruh likuiditas saham terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. (3) Untuk menganalisis pengaruh risiko investasi yang diprosikan dengan risiko pasar dan likuiditas saham secara bersama-sama terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 8 perusahaan. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif bersifat verifikatif yang berfungsi sebagai peng analisis data yang telah dikumpulkan. Data diuji dengan menggunakan Eviews 10.0 dengan menggunakan uji Chow, uji Lagrange multiplier, uji asumsi klasik, uji regresi data panel, dan uji hipotesis.

Pengujian secara parsial uji t mendapatkan hasil Risiko Investasi yang diprosikan dengan Risiko Pasar (beta) berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sedangkan Likuiditas Saham (*Trading Volume Activity/TVA*) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil pengujian secara simultan dengan uji F, yaitu Risiko Investasi yang diprosikan dengan Risiko Pasar (beta) dan Likuiditas Saham (*Trading Volume Activity/TVA*) secara Bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham.

Kata Kunci: Risiko Investasi, Risiko Pasar, Likuiditas Saham, dan *Return* Saham

**PENGARUH RISIKO INVESTASI DAN LIKUIDITAS SAHAM
TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)
PERIODE 2014-2018**

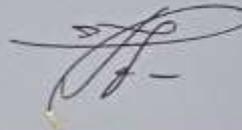
Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus
Pada Hari: Sabtu, 9 Mei 2020

Dewi Prastia Wardani
022116109

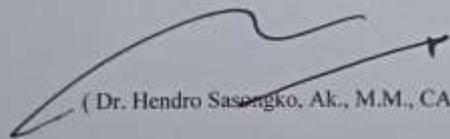
Menyetujui,

Monang Situmorang
Ketua Penguji



(Monang Situmorang, Drs., Ak., M.M.CA)

Ketua Komisi Pembimbing



(Dr. Hendro Sasengko, Ak., M.M., CA.)

Anggota Komisi Pembimbing



(May Mulyaningsih, S.E., M.Ak.)

©Hak Cipta milik Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Tahun 2020
Hak Cipta dilindungi Undang-Undang

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau peninjauan suatu masalah dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan yang wajar Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan,

Dilarang mengumumkan atau memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis dalam bentuk apapun tanpa seizin Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur saya panjatkan kepada Allah SWT, karena atas berkat dan rahmat-Nya saya dapat menyelesaikan skripsi ini. Adapun judul skripsi yang penulis jadikan topik pembahasan adalah “Pengaruh Risiko Investasi dan Likuiditas Saham terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018” dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Akuntansi Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan. Saya menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, serta motivasi dari orang-orang terdekat, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, saya mengucapkan terimakasih kepada:

1. Kepada Orang Tua yaitu Cahyo Sulistio W dan Leli Suryani, kakak dan adik tercinta Yaitu Ratri dan Graha dan seluruh keluarga besar atas do'a yang tidak pernah terputus, semangat, motivasi dan segala dukungan baik secara moril maupun materil yang tidak dapat dituliskan satu persatu.
2. Bapak Prof. Dr. H. Bibin Rubini, M.Pd selaku Rektor Universitas Pakuan.
3. Bapak Dr. Hendro Sasongko, Ak., M.M., C.A. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan sekaligus selaku ketua komisi pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan skripsi ini.
4. Bapak Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA., CMA., CCSA., CA., CSEP., QIA. selaku Ketua Program Studi Akuntansi.
5. Ibu Retno Martanti Endah Lestari, S.E., M.Si. selaku Sekretaris Program Studi Akuntansi yang telah memberikan pengarahan dan motivasi sebelum dan selama penyusunan skripsi ini.
6. Ibu May Mulyaningsih, S.E., M.Ak. selaku Anggota Komisi Pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan serta memberikan saran selama penyusunan skripsi ini.
7. Dosen-dosen Strata 1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan yang telah memberikan ilmu-ilmu bermanfaat bagi saya.
8. Seluruh Staff Tata Usaha dan Karyawan Perpustakaan di Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
9. Teruntuk sahabat-sahabat tercinta Ayu, Farah, Mutia, Nurul dan Vanny yang selalu memberikan semangat, dukungan, do'a dan selalu mengingatkan untuk menyusun skripsi ini.
10. Teman-teman Dian, Windy, Putri, Dini, Ebi, Resta, Mae, Erlynda, Cafit, Nadia, Enok, Hani, Casu, Fadiah, Marisa, Diah, Resky, Yolana, Dewi yang sama-sama berjuang sedang menyusun skripsi, yang saling memberikan semangat, dukungan, bantuan dan do'a dalam penyusunan skripsi ini.
11. Para teman kelas C dan D, teman-teman Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan angkatan 2016, serta semua pihak yang tidak dapat

saya sebutkan satu persatu yang telah banyak membantu dan mendukung dalam penyusunan skripsi ini.

12. Teman-teman bimbingan serta semua pihak yang telah membantu baik secara langsung maupun tidak langsung dalam penulisan proposal penelitian ini.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan dan penyelesaian proposal penelitian ini masih banyak sekali kekurangan karena terbatasnya pengalaman dan pengetahuan yang dimiliki. Semoga kekurangan tersebut dapat menjadi pembelajaran bagi penulis. Untuk itu dengan segala kerendahan hati, penulis mengharapkan kritik dan saran yang sifatnya membangun. Penulis berharap penelitian ini dapat berguna bagi kita semua.

Bogor, Desember 2019

Penulis,

Dewi Prastia Wardani

DAFTAR ISI

JUDUL	i
ABSTRAK	ii
LEMBAR PENGESAHAN PROGRAM STUDI AKUNTANSI	iii
LEMBAR PERNYATAAN TELAH DISIDANGKAN	iv
HAK CIPTA	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah	9
1.2.1 Identifikasi Masalah	9
1.2.2 Perumusan Masalah	9
1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian	10
1.3.1 Maksud Penelitian	10
1.3.2 Tujuan Penelitian	10
1.4 Kegunaan Penelitian	10
1.4.1 Kegunaan Akademis	10
1.4.2 Kegunaan Praktis	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	12
2.1 Risiko Investasi	12
2.1.1 Pengertian Risiko	12
2.1.2 Pengertian Investasi	13
2.2 Pasar Modal	14
2.3 Risiko Pasar	15
2.3.1 Beta Pasar	16
2.4 Likuiditas Saham	18

2.5 Saham	19
2.6 <i>Return</i> Saham	20
2.7 Penelitian Terdahulu dan Kerangka Pemikiran	21
2.7.1 Penelitian Terdahulu	21
2.7.2 Kerangka Pemikiran.....	28
1. Pengaruh Risiko Investasi Yang Diprosikan Dengan Risiko Pasar (Beta) Terhadap <i>Return</i> Saham	28
2. Pengaruh Likuiditas Saham (<i>Trading Volume Activity/TVA</i>) Terhadap <i>Return</i> Saham	28
2.8 Hipotesis Penelitian	29
BAB III METODE PENELITIAN.....	30
3.1 Jenis Penelitian.....	30
3.2 Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian.....	30
3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian.....	30
3.4 Operasionalisasi Variabel	31
3.5 Metode Penarikan Sampel	31
3.6 Metode Pengumpulan Data.....	33
3.7 Metode Pengolahan atau Analisis Data	33
3.7.1 Pemilihan Model Estimasi Data Panel	33
a. Model <i>Pooled (Common Effect Model)</i>	33
b. Model Efek Tetap (<i>Fixed Effect Model</i>)	34
c. Model Efek Acak (<i>Random Effect Model</i>)	35
1. Uji Chow	35
2. Uji Hausman	35
3. Uji Lagrange Multiplier	36
3.7.2 Uji Asumsi Klasik	36
1. Uji Normalitas.....	36
2. Uji Multikolinearitas.....	36
3. Uji Heteroskedastisitas	37
4. Uji Autokorelasi.....	37
3.7.3 Model Regresi Data Panel	37

3.7.4 Uji Hipotesis	38
1. Uji t (Uji Signifikansi Secara Parsial).....	38
2. Uji F (Uji Signifikansi Secara Simultan).....	38
3. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	38
BAB IV HASIL PENELITIAN	40
4.1 Hasil Pengumpulan Data.....	40
4.1.1 Pengumpulan Data.....	40
4.1.2 Risiko investasi yang diproksikan dengan risiko pasar (beta) Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018.....	42
4.1.3 Likuiditas Saham (<i>Trading Volume Activity/TVA</i>) Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018	44
4.1.4 <i>Return</i> Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018	46
4.2 Analisis Data	48
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	48
4.2.2 Penentuan Model Data.....	49
4.2.3 Uji Asumsi Klasik	50
1. Uji Normalitas.....	50
2. Uji Multikolinearitas	51
3. Uji Heteroskedastisitas	51
4. Uji Autokorelasi.....	52
4.2.4 Analisis Regresi Data Panel	52
4.2.5 Uji Hipotesis	53
1. Uji t (Uji Signifikansi Secara Parsial).....	53
2. Uji F (Uji Signifikansi Secara Simultan)	54
3. Koefisien Determinasi (R^2).....	55
4.3 Bahasan Perumusan dan Tujuan Penelitian	56
4.3.1 Pengaruh Risiko Investasi yang diproksikan dengan Risiko Pasar (beta) Terhadap <i>Return</i> Saham.....	56
4.3.2 Pengaruh Likuiditas Saham (<i>Trading Volume Activity/TVA</i>) Terhadap <i>Return</i> Saham	58

4.3.3 Pengaruh Risiko Investasi yang diproksikan dengan Risiko Pasar (beta) dan Likuiditas Saham (<i>Trading Volume Activity/TVA</i>) ...	59
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	60
5.1 Simpulan	60
5.2 Saran	60
DAFTAR PUSTAKA	62
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	67
LAMPIRAN	68

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	: Rata - rata <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018.....	4
Tabel 1.2	: Rata - rata Risiko Pasar (beta) Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.....	6
Tabel 1.3	: Rata - rata Likuiditas Saham (<i>Trading Volume Activity/TVA</i>) Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.....	7
Tabel 2.1	: Penelitian Terdahulu	21
Tabel 3.1	: Operasionalisasi Variabel.....	31
Tabel 3.2	: Daftar Populasi dan Kriteria Pemilihan Sampel	32
Tabel 3.3	: Daftar Sampel yang Memenuhi Kriteria Pemilihan Sampel.....	33
Tabel 4.1	: Jumlah Pemilihan Sampel	41
Tabel 4.2	: Daftar Sampel yang Memenuhi Kriteria	41
Tabel 4.3	: Risiko Investasi yang diproksikan dengan Risiko Pasar (beta) Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018.....	42
Tabel 4.4	: Likuiditas Saham (<i>Trading Volume Activity/TVA</i>) Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018.....	44
Tabel 4.5	: <i>Return</i> Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2014.....	46
Tabel 4.6	: Analisis Statistik Deskriptif	48
Tabel 4.7	: Hasil Uji Chow.....	49
Tabel 4.8	: Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM)	50
Tabel 4.9	: Hasil Uji Multikolinearitas.....	51
Tabel 4.10	: Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser).....	52
Tabel 4.11	: Uji Autokorelasi.....	52
Tabel 4.12	: Hasil Uji Regresi Data Panel.....	53
Tabel 4.13	: Uji Koefisien Regresi Parsial (Uji t).....	54
Tabel 4.14	: Hasil Uji F	55

Tabel 4.15 : Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	55
Tabel 4.16 : Hasil Hipotesis Penelitian	56
Tabel 4.17 : Hasil Interpretasi <i>Return</i> Saham dan Risiko Pasar (beta).....	58
Tabel 4.18 : Hasil Interpretasi <i>Return</i> Saham dan Likuiditas Saham.....	58

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	: Grafik perkembangan investasi sub sektor makanan dan minuman.....	3
Gambar 1.2	: Rata-rata <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018	5
Gambar 1.3	: Rata-rata Risiko Pasar (Beta) Pada Perusahaan Manufaktur Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018	6
Gambar 1.4	: Rata-rata <i>Trading Volume Activity</i> (TVA) Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018	8
Gambar 2.5	: Konstelasi Penelitian	29
Gambar 4.1	: Rata-rata Risiko Pasar (beta) pada Delapan perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018	43
Gambar 4.2	: Rata-rata Likuiditas Saham (<i>Trading Volume Activity</i> /TVA) pada Delapan Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018	45
Gambar 4.3	: Rata-rata <i>Return</i> Saham pada Delapan Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018	47
Gambar 4.4	: Hasil Uji Normalitas	51

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Perhitungan Risiko Pasar (Beta) Perusahaan.....	69
Lampiran 2 : Perhitungan Likuiditas Saham (<i>Trading Volume Activity</i> /TVA).....	70
Lampiran 3 : Perhitungan <i>Return</i> Saham Tahunan Perusahaan	71

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Setiap orang dihadapkan pada berbagai pilihan dalam menentukan proporsi dana atau sumber daya yang mereka miliki untuk konsumsi saat ini dan di masa datang. Dengan kata lain investasi merupakan komitmen untuk mengorbankan konsumsi sekarang (*sacrifice current consumption*) dengan tujuan memperbesar konsumsi di masa datang. Investasi dapat berkaitan dengan penanaman sejumlah dana pada aset *real* seperti: tanah, emas, rumah, dan aset *real* lainnya atau pada aset finansial seperti: deposito, saham, obligasi, reksadana, dan surat berharga lainnya. Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut sebagai *return*. Suatu hal yang sangat wajar jika investor menuntut tingkat *return* tertentu atas dana yang telah diinvestasikannya. *Return* yang diharapkan investor dari investasi yang dilakukannya merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi (Tandelilin, 2017:9).

Dalam berinvestasi, investor tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperolehnya dari investasi yang dilakukannya. Dalam keadaan seperti ini, investor menghadapi risiko investasi. Investor hanya dapat memperkirakan hasil dan risiko yang akan diperoleh di masa depan. Dengan demikian, dalam berinvestasi investor menghadapi dua permasalahan yaitu bersangkutan dengan perhitungan nilai yang diharapkan dan yang kedua menyangkut pengukuran penyebaran nilai. Pemodal menghadapi kesempatan investasi yang berisiko, pilihan investasi tidak dapat hanya mengandalkan pada tingkat keuntungan yang diharapkan, namun juga kesediaan investor untuk menanggung risiko investasi yang dilakukannya. Keseimbangan antara tingkat penghasilan dengan risiko dari investasi menjadi penting bagi investor dalam menentukan aset apa yang akan dipilih untuk dijadikan investasi. Untuk itu, investor perlu memahami proses investasi yang dimulai dari perumusan kebijakan investasi sampai dengan evaluasi kinerja investasi (Suteja dan Gunardi, 2016:2).

Hukum dasar investasi menyatakan “semakin tinggi keuntungan investasi, maka risikonya semakin tinggi”. Masalahnya adalah bagaimana mereka mengukur risiko suatu investasi atau himpunan investasi (portofolio). Tanpa mengetahui ukuran risiko, investor akan mengalami kesulitan dalam menentukan tingkat keuntungan yang seharusnya ada pada investasi atau portofolio (*required rate of return on investment or portofolio*) (Kodrat dan Indonanjaya, 2010:253).

Dalam literatur (Jogiyanto, 2015) banyak dibahas tentang pentingnya pemahaman dua konsep penting dalam pembuatan keputusan investasi yaitu risiko dan *return*. Investor harus memperhatikan hubungan antara kedua hal tersebut. Risiko investasi dapat diartikan sebagai kemungkinan terjadinya perbedaan antara *return*

aktual dengan *return* yang diharapkan. Dua konsep ini, risiko dan *return*, bagaikan dua sisi mata uang yang selalu berdampingan. Hubungan kedua hal penting tersebut biasa dijelaskan melalui *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) yang menyatakan bahwa semakin besar risiko suatu investasi, maka semakin besar pula *return* yang disyaratkan investor (Rejeki, 2018). Dengan demikian hubungan risiko dan *return* yang diharapkan secara teoritis merupakan hubungan yang bersifat searah dan linear. Artinya semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula *return* yang diharapkan atas aset tersebut, demikian sebaliknya (Tandelilin, 2017:11).

Investasi dalam bentuk saham merupakan investasi yang tergolong berisiko tinggi, sehingga investor harus mempertimbangkan dua hal sebelum melakukan keputusan investasi yaitu tingkat pengembalian dan risiko yang terkandung pada setiap alternatif keputusan investasi yang diambil. Tingkat risiko yang terkandung dari setiap alternatif biasanya berbeda-beda. Pada saham memiliki risiko yang relatif lebih besar dibandingkan dengan jenis obligasi, deposito dan tabungan. Hal ini sesuai dengan hukum investasi yang mengatakan *high risk high return* atau *high return control risk* dimana saham merupakan surat yang memberikan peluang keuntungan yang tinggi namun juga berpotensi risiko tinggi karena harga saham dapat turun dengan cepat. Risiko saham yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi adalah risiko sistematis, karena risiko ini berasal dari pasar yang mencerminkan sensitivitas saham perusahaan terhadap pasar (Muslih, 2018).

Namun sebenarnya ada karakteristik lain selain risiko sistematis yang juga akan mempengaruhi *return* saham, yaitu likuiditas saham yang salah satunya dapat diukur dengan menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA). Likuiditas saham merupakan mudahnya saham yang dimiliki seseorang dapat diubah menjadi uang tunai melalui mekanisme pasar (Nidar dan Adyatmika, 2008).

Likuiditas menurut Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah kelancaran yang menunjukkan kemudahan dalam mencairkan modal investasi. Hubungan antara likuiditas saham dengan tingkat pengembalian saham adalah semakin tinggi tingkat likuiditas saham maka semakin cepat dan semakin mudah saham itu diperdagangkan sehingga perubahan saham menjadi kas semakin cepat (Reily dan Brown, 2009:296). Oleh sebab itu investor akan sangat memperhatikan saham-saham yang likuid dalam berinvestasi dengan harapan akan menghasilkan *return* (Marasabessy, 2017).

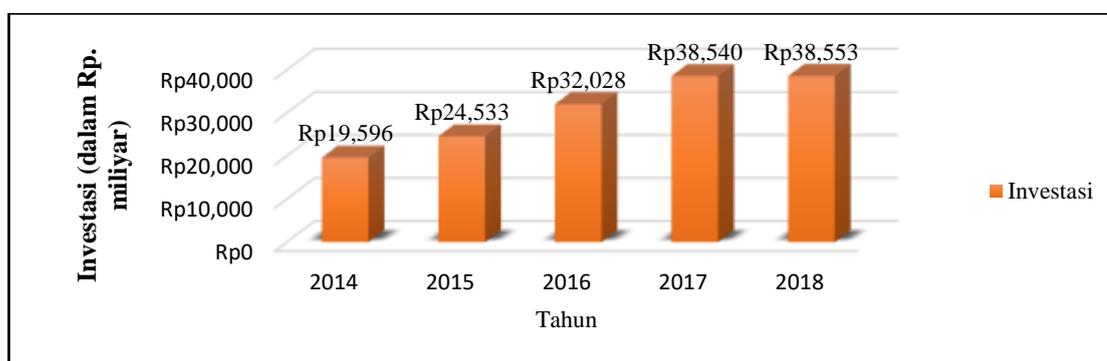
Pentingnya likuiditas perdagangan saham tercermin dari besarnya kekuatan para emiten bila sampai suatu emiten didelisting. Penyebab suatu emiten didelisting biasanya dikarenakan likuiditas perdagangan sahamnya sangat rendah atau kurang aktif diperdagangkan. Didelistingnya saham dari BEI akan sangat merugikan para investor sebagai pemegang saham karena saham-saham yang didelisting tidak bisa diperdagangkan lagi di bursa. Tidak aneh kalau saham yang kurang likuid dan terancam didelisting punya citra yang buruk di mata investor dan kurang dipercaya serta sangat dihindari oleh investor (Ferdian, 2012).

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian negara. Dengan adanya pasar modal (*capital market*), investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana

dapat menginvestasikan dananya pada berbagai sekuritas dengan harapan memperoleh imbalan (*return*). Sedangkan perusahaan sebagai pihak yang memerlukan dana dapat memanfaatkan dana tersebut untuk mengembangkan proyek-proyeknya. Dengan alternatif pendanaan dari pasar modal, perusahaan dapat beroperasi dan mengembangkan bisnisnya serta pemerintah dapat membiayai berbagai kegiatannya sehingga meningkatkan kegiatan perekonomian negara dan kemakmuran masyarakat luas (Tandelilin, 2017:63).

Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Definisi ini menyiratkan bahwa seperti pasar modal pada umumnya, pasar modal Indonesia dibentuk untuk menghubungkan investor (pemodal) dengan perusahaan atau institusi pemerintah. Investor merupakan pihak yang mempunyai kelebihan dana, sedangkan perusahaan atau institusi pemerintah memerlukan dana untuk membiayai berbagai proyek-proyeknya. Dalam hal ini pasar modal berfungsi sebagai pengalokasi dana dari investor ke perusahaan atau institusi pemerintah (Tandelilin, 2017:63).

Kementerian Perindustrian mencatat industri makanan dan minuman tumbuh sebesar 7,91% sepanjang tahun 2018. Dari tahun 2014 hingga tahun 2018, sektor ini mencatatkan pertumbuhan yang relatif lebih tinggi dibandingkan sektor lainnya dan menjadi salah satu sektor unggulan pengembangan industri pengolahan ke depan (Bisnis.com, 2019). Menteri Perindustrian, Airlangga Hartarto, menyampaikan industri makanan dan minuman menjadi sektor juara (*champion*) karena menjadi salah satu sektor manufaktur andalan dalam memberikan kontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Beliau mengungkapkan bahwa "Potensi industri makanan dan minuman di Indonesia bisa menjadi *champion* karena *supply* dan *user*-nya banyak. Untuk itu, salah satu kunci daya saingnya di sektor ini adalah *food innovation and security*" (Antaraneews.com, 2019). Berikut adalah grafik perkembangan investasi sub sektor makanan dan minuman.



Sumber: Data diolah dari www.nswi.bkpm.go.id/data_statistik, 2019

Gambar 1.1 Perkembangan Realisasi Investasi Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2014-2018

Dari grafik tersebut dapat dilihat bahwa jumlah investasi pada industri makanan dan minuman dari tahun 2014-2018 selalu mengalami peningkatan. Industri makanan dan minuman diproyeksi masih menjadi salah satu sektor andalan penopang pertumbuhan manufaktur dan ekonomi nasional pada tahun depan. Peran penting sektor strategis ini terlihat dari kontribusinya yang konsisten dan signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) industri non-migas serta peningkatan realisasi investasi. Kementerian Perindustrian mencatat sumbangan industri makanan dan minuman kepada PDB industri non-migas mencapai 34,95% pada triwulan III tahun 2017. Hasil kinerja ini menjadikan sektor tersebut kontributor PDB industri terbesar dibanding subsektor lainnya. Selain itu, capaian tersebut mengalami kenaikan 4% dibanding periode yang sama tahun 2016. Sedangkan, kontribusinya terhadap PDB nasional sebesar 6,21% pada triwulan III tahun 2017 atau naik 3,85% dibanding periode yang sama tahun sebelumnya. Selanjutnya, dilihat dari perkembangan realisasi investasi, sektor industri makanan dan minuman untuk Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) triwulan III tahun 2017 mencapai Rp 27,92 triliun atau meningkat sebesar 16,3% dibanding periode yang sama tahun 2016. Sedangkan, untuk Penanaman Modal Asing (PMA) sebesar USD 1,46 miliar (Kemenperri.go.id, 2018).

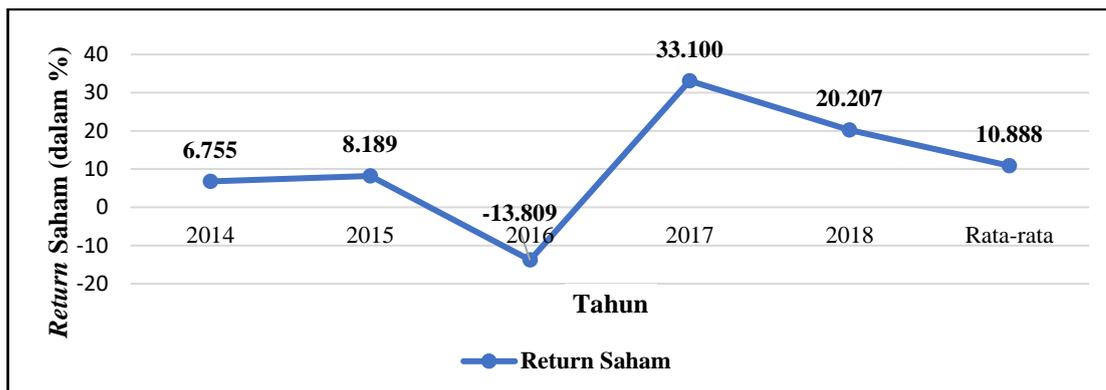
Berdasarkan data pada situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id, populasi dari penelitian ini terdiri dari 25 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dan terpilih 8 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang memenuhi kriteria sebagai sampel. Berikut ini data *return* saham pada 8 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

Tabel 1.1 Rata-rata *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018

(dalam %)

Return Saham							
No.	Kode Perusahaan	Tahun					Rata-rata Perusahaan
		2014	2015	2016	2017	2018	
1	AISA	60,938	1,699	-43,437	84,810	-70,776	6647
2	ALTO	-17,305	-35,741	-6,628	-0,617	14,907	-9,077
3	BUDI	-7,759	-12,150	-25,532	41,429	27,273	4,652
4	INDF	-2,013	2,055	-3,020	10,727	-10,000	-0,450
5	PSDN	-26,000	-27,568	-5,970	13,492	182,517	27,294
6	ROTI	-23,264	10,407	4,918	20,313	-21,753	-1,876
7	SKBM	75,000	38,571	-43,299	-10,909	-15,918	8,689
8	SKLT	-5,556	88,235	12,500	105,556	55,405	51,228
Rata-rata		6,755	8,189	-13.809	33.100	20.207	10.888

Sumber: Data diolah dari www.finance.yahoo.com, 2019



Sumber: Data diolah dari www.finance.yahoo.com, 2019

Gambar 1.2 Rata-rata *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018

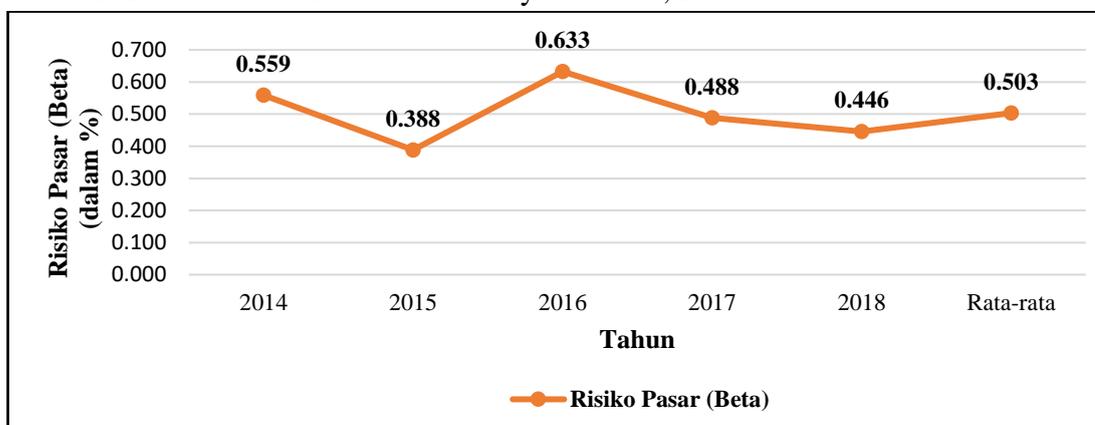
Berdasarkan Tabel 1.1 dan Gambar 1.2, dapat dilihat bahwa rata-rata pergerakan *return* saham pada sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 mengalami *fluktuatif*. Pada tahun 2014 ke tahun 2015 *return* saham mengalami peningkatan dari 6,755% menjadi 8,189%. Tahun 2015 ke tahun 2016 *return* saham menurun dari 8,189% menjadi -13,809%. Tahun 2016 ke tahun 2017 mengalami peningkatan dari -13,809% menjadi 33,100%. Tahun 2017 ke tahun 2018 mengalami penurunan dari 33,100% menjadi 20,207%. *Return* saham positif menandakan bahwa harga saham pada tahun t lebih tinggi dibandingkan tahun sebelumnya sehingga menyebabkan *return* yang diterima pun positif. *Return* saham negatif menandakan bahwa harga saham pada tahun t lebih rendah dari tahun sebelumnya yang berarti bahwa harga saham mengalami penurunan sehingga menyebabkan *return* saham yang diterima pun menjadi negatif.

Hal ini bahwa tidak ada kepastian mengenai *return* saham yang akan didapat oleh investor ketika melakukan investasi saham, maka investor perlu pertimbangan yang rasional dengan mengumpulkan berbagai jenis informasi yang diperlukan untuk mengambil keputusan investasi. Berdasarkan fenomena yang didapat dari penelitian terdahulu dan berita menunjukkan bahwa dengan berinvestasi di sub sektor makanan dan minuman, maka investor akan mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi. Akan tetapi fenomena yang terjadi mengenai sub sektor makanan dan minuman tidak tercemin dalam pasar bursa industri makanan dan minuman. Data *return* saham pada sub sektor makanan dan minuman menunjukkan hal yang kontradiktif, karena ternyata *return* saham mengalami kondisi yang *fluktuatif* selama periode tahun 2014 sampai dengan tahun 2018.

Tabel 1.2 Rata-Rata Risiko Pasar (Beta) Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018 (dalam %)

Risiko Pasar (Beta)							
No.	Kode Perusahaan	Tahun					Rata-rata Perusahaan
		2014	2015	2016	2017	2018	
1	AISA	0,942	0,820	1,464	1,376	1,718	1,264
2	ALTO	-0,169	-0,194	0,060	0,568	-0,262	0,001
3	BUDI	0,299	0,516	0,571	0,506	0,403	0,459
4	INDF	0,922	1,149	1,161	1,137	1,223	1,118
5	PSDN	0,204	0,271	0,652	0,000	-0,405	0,144
6	ROTI	0,747	0,826	0,941	0,527	0,817	0,771
7	SKBM	1,378	-0,436	0,081	1,462	0,183	0,534
8	SKLT	0,148	0,155	0,131	-1,669	-0,108	-0,269
Rata-rata		0,559	0,388	0,633	0,488	0,446	0,503

Sumber: Data diolah dari www.finance.yahoo.com, 2019



Sumber: Data diolah dari www.finance.yahoo.com, 2019

Gambar 1.3 Rata-rata Risiko Pasar (Beta) Pada Perusahaan Manufaktur Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018

Beta menggambarkan nilai risiko suatu saham, apabila beta saham tinggi berarti risiko terhadap saham tersebut tinggi dan memiliki pengembalian investasi (*return*) yang tinggi juga. Beta saham yang rendah berarti memiliki tingkat risiko yang rendah dan tingkat pengembalian investasi (*return*) yang rendah, pergerakan beta saham yang bernilai < 1 juga cenderung lambat. Untuk para investor di pasar modal, beta juga bisa menjadi salah satu alat ukur sebelum menentukan investasi yang akan dilakukan, bila ingin mendapatkan keuntungan yang besar (tapi dengan kemungkinan rugi yang besar juga) maka bisa melakukan investasi pada saham dengan beta yang tinggi. Tapi bila ingin melakukan investasi yang bersifat lebih aman, maka berinvestasilah pada saham dengan beta yang rendah.

Berdasarkan data yang telah diolah pada Tabel 1.2 Gambar 1.3 diatas, terlihat bahwa nilai beta pada 8 perusahaan yang termasuk dalam perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2014-2018. Dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 nilai beta mengalami fluktuasi. Pada tahun 2014 ke tahun 2015 mengalami penurunan dari 0,559 menjadi 0,388. Pada tahun 2015 ke tahun 2016 mengalami

kenaikan dari 0,388 menjadi 0,633. Pada tahun 2016 ke tahun 2017 mengalami penurunan dari 0,633 menjadi 0,488. Pada tahun 2017 ke tahun 2018 mengalami penurunan dari 0,488 menjadi 0,446 kali.

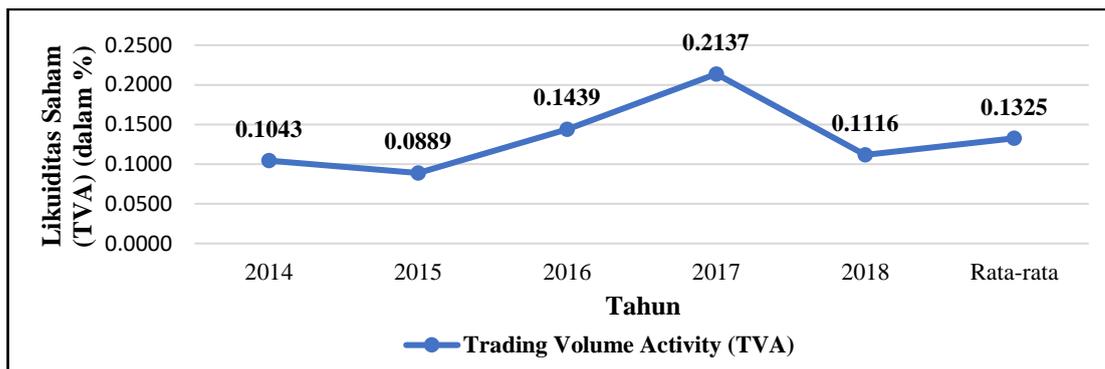
Sepanjang tahun 2014 sampai tahun 2018 rata-rata beta pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman mengalami fluktuasi setiap tahunnya, akan tetapi pergerakan beta tidak selalu diikuti dengan *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman. Dimana pada tahun 2014 rata-rata beta mengalami kenaikan sebesar 0,559. Pada tahun 2015 rata-rata beta mengalami penurunan dari 0,559 menjadi 0,388 dari tahun 2014. Pada tahun 2016 rata-rata beta mengalami kenaikan dari 0,388 menjadi 0,633 dari tahun 2015. Pada tahun 2017 rata-rata beta mengalami penurunan dari 0,633 menjadi 0,488 dari tahun 2016. Akan tetapi tidak diikuti oleh rata-rata *return* saham dimana pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 6,755%. Pada tahun 2015 mengalami kenaikan dari 6,755% menjadi 8,189% dari tahun 2014. Pada tahun 2016 rata-rata *return* saham mengalami penurunan dari 8,189% menjadi -13,809% dari tahun 2015. Pada tahun 2017 rata-rata *return* saham mengalami kenaikan dari -13,809% menjadi 33,100% dari tahun 2016. Hal tersebut tidak sesuai dengan teori dalam (Rejeki, 2018) yang menyatakan bahwa semakin besar risiko suatu investasi, maka semakin besar pula *return* yang disyaratkan investor.

Teori tersebut didukung dengan adanya penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Iswandi (2016) menyimpulkan bahwa *Beta* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian Suhari (2013) menyimpulkan bahwa Risiko Sistematis berpengaruh secara positif terhadap tingkat pengembalian saham. Namun berbeda dari hasil penelitian menurut Muslih (2018) menyimpulkan bahwa Risiko Sistematis tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian.

Tabel 1.3 Likuiditas Saham (*Trading Volume Activity/ TVA*) Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018 (dalam %)

Likuiditas Saham (<i>Trading Volume Activity/TVA</i>)							
No.	Kode Perusahaan	Tahun					Rata-rata Perusahaan
		2014	2015	2016	2017	2018	
1	AISA	0,3772	0,2677	0,4613	1,0086	0,0635	0,4357
2	ALTO	0,0041	0,0101	0,0014	0,1180	0,1596	0,0586
3	BUDI	0,0202	0,0109	0,1803	0,2218	0,3805	0,1628
4	INDF	0,2583	0,2665	0,2807	0,2277	0,2159	0,2498
5	PSDN	0,0062	0,0010	0,1083	0,0002	0,0001	0,0232
6	ROTI	0,1663	0,1537	0,1175	0,1281	0,0719	0,1275
7	SKBM	0,0019	0,0009	0,0015	0,0050	0,0009	0,0021
8	SKLT	0,0001	0,0000	0,0000	0,0001	0,0000	0,0000
Rata-rata		0,1043	0,0889	0,1439	0,2137	0,1116	0,1325

Sumber: Data diolah dari *Annual Report*, 2019



Sumber: Data diolah dari *Annual Report*, 2019

Gambar 1.4 Rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018

Berdasarkan data yang telah diolah pada Gambar 1.4 diatas, terlihat bahwa nilai *Trading Volume Activity* (TVA) pada 8 perusahaan yang termasuk dalam perusahaan industri makanan dan minuman periode 2014-2018, dari tahun 2014 sampai tahun 2018 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2014 rata-rata TVA mengalami kenaikan sebesar 0,1043. Pada tahun 2015 rata-rata TVA mengalami penurunan dari 0,1043 menjadi 0,0889 dari tahun 2014. Pada tahun 2016 rata-rata TVA mengalami kenaikan dari 0,0889 menjadi 0,1439 dari tahun 2015. Pada tahun 2017 rata-rata TVA mengalami kenaikan dari 0,1439 menjadi 0,2137 dari tahun 2016. Pada tahun 2018 rata-rata TVA mengalami penurunan dari 0,2137 menjadi 0,1116 dari tahun 2017.

Sepanjang tahun 2014 sampai tahun 2018 rata-rata TVA pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman mengalami pergerakan yang fluktuatif setiap tahunnya, akan tetapi pergerakan TVA tidak selalu diikuti dengan *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman. Dimana pada tahun 2014 rata-rata TVA mengalami kenaikan sebesar 0,1043. Pada tahun 2015 rata-rata TVA mengalami penurunan dari 0,1043 menjadi 0,0889 dari tahun 2014. Pada tahun 2016 rata-rata TVA mengalami kenaikan dari 0,0889 menjadi 0,1439 dari tahun 2015. Akan tetapi tidak diikuti oleh rata-rata *return* saham dimana pada tahun 2014 justru mengalami penurunan sebesar 6,755%. Pada tahun 2015 rata-rata *return* saham mengalami kenaikan dari 6,755% menjadi 8,189% dari tahun 2014 dan pada tahun 2016 rata-rata *return* saham mengalami penurunan dari 8,189% menjadi -13,809 dari tahun 2015. Hal tersebut tidak sesuai dengan teori Azis, Minarti, dan Nadir (2015:273) yang menyatakan bahwa saham yang aktif diperdagangkan sudah pasti memiliki volume perdagangan yang besar dan saham dengan volume besar akan menghasilkan *return* saham yang tinggi.

Teori tersebut didukung dengan adanya penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Desfarina (2016) yang menyimpulkan bahwa Likuiditas saham berpengaruh positif terhadap *Return* Saham. Penelitian Anggiyanti (2018) menyimpulkan bahwa Likuiditas saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham. Namun

hasil penelitian yang dilakukan oleh Marabessy (2017) menyimpulkan bahwa Likuiditas Saham tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dalam menyusun skripsi yang berjudul **“Pengaruh Risiko Investasi dan Likuiditas Saham Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018”**.

1.1 Identifikasi dan Perumusan Masalah

1.1.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas, peneliti mengidentifikasi masalah sebagai berikut. Risiko pasar merupakan fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi disebut sebagai risiko pasar. Dengan demikian hubungan risiko dan *return* saham yang diharapkan secara teoritis merupakan hubungan yang bersifat searah dan linear. Artinya semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula *return* saham yang diharapkan atas aset tersebut. Risiko pasar (beta) dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2014 sampai tahun 2017 risiko pasar (beta) bergerak berbanding terbalik dengan *return* saham. Hal tersebut tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa risiko pasar (beta) dengan *return* saham bergerak searah, jika semakin besar risiko maka semakin besar pula *return* yang didapat atas investasi tersebut (Tandelilin, 2017:11).

Likuiditas saham merupakan ukuran jumlah suatu transaksi suatu saham di pasar modal dalam suatu periode tertentu. Jadi semakin likuid saham maka frekuensi transaksi saham semakin tinggi. Likuiditas saham (TVA) dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 mengalami pergerakan yang fluktuatif. Pada tahun 2014 sampai dengan 2016 TVA bergerak berbanding terbalik dengan *return* saham. Hal tersebut tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa volume perdagangan dengan *return* saham bergerak searah, jika tingkat Volume Perdagangan yang tinggi dimungkinkan memiliki tingkat likuiditas saham yang tinggi serta memberikan lebih tinggi untuk mendapatkan tingkat pengembalian (Rizmanto, 2015).

1.1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka perumusan masalah penelitian adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh risiko investasi yang diproksikan dengan risiko pasar terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas saham terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018?

3. Bagaimana pengaruh risiko investasi yang diproksikan dengan risiko pasar dan likuiditas saham secara bersama-sama terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018?

1.2 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.2.1 Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian yang dilakukan penulis adalah untuk mendapatkan data dan informasi yang dapat digunakan sebagai bahan dalam penyusunan makalah, dan memperoleh data dan informasi yang akurat dan relevan agar dapat dipelajari dan diolah menjadi data yang akurat. Selain itu juga penulis berharap dengan penelitian ini dapat mengetahui pengaruh risiko investasi dan likuiditas saham terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Sehingga dapat menjadi pengetahuan bagi para pembaca maupun para investor atau calon investor dalam melakukan kegiatan investasi saham.

1.2.2 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian yang dilakukan penulis berdasarkan perumusan dan identifikasi masalah yang telah disebutkan, antara lain:

1. Untuk menganalisis pengaruh risiko investasi yang diproksikan dengan risiko pasar terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.
2. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas saham terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.
3. Untuk menganalisis pengaruh risiko investasi yang diproksikan dengan risiko pasar dan likuiditas saham secara bersama-sama terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.

1.3 Kegunaan Penelitian

a. Kegunaan Akademis

Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan akuntansi keuangan dan dapat menambah pemahaman yang lebih luas bagi penulis maupun pembaca mengenai pengaruh risiko investasi dan likuiditas terhadap *return* saham. Serta dapat dijadikan bahan referensi bagi penulis selanjutnya yang ingin melakukan penelitian yang sama.

b. Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan terhadap para investor maupun calon investor dalam menentukan investasi yang akan dilakukan. Selain itu penelitian ini diharapkan pula dapat membantu para pelaku bisnis untuk mengetahui besarnya risiko yang akan mempengaruhi keuntungan yang akan diterima di masa datang dan besarnya nilai likuid suatu perusahaan dilihat dari volume perdagangan perusahaan di bursa perdagangan saham. Bagi pemilik saham untuk selalu memperhatikan harga dan nilai dari saham yang dimilikinya, sehingga dapat mengetahui perkembangan nilai sahamnya yang berdampak pada *return* yang kan diperoleh oleh pemilik saham nantinya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Risiko Investasi

2.1.1 Pengertian Risiko

Semua aktivitas individu maupun organisasi pasti mengandung risiko di dalamnya karena mengandung unsur ketidakpastian. Risiko tersebut bisa terjadi karena tidak ada atau kurangnya informasi tentang hal yang akan terjadi di masa mendatang, baik itu hal yang menguntungkan atau merugikan.

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2016) dalam Rustam (2017:4) risiko adalah potensi kerugian akibat terjadinya suatu peristiwa tertentu. Menurut Tandelilin (2017:102) risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* harapan. Semakin besar kemungkinannya, berarti semakin besar risiko investasi tersebut. Risiko investasi merupakan tingkat kemungkinan adanya kerugian yang terjadi sebesar penyimpangan dari *return* yang terealisasi dengan *return* yang diharapkan dari sekuritas (Dermawan, 2014:119).

Kaum pengusaha harus memiliki pola pikir dan perilaku hasil dan risiko, sebab hasil mengandung risiko tidak ada hasil tanpa risiko. Dalam dunia bisnis, terdapat dalil klasik yakni menanggung risiko yang sekecil-kecilnya untuk memperoleh hasil sebesar-besarnya. Kenyataan bagi kaum kapitalis adalah (1) enggan menanggung risiko atau berupaya memperkecil risiko dan (2) mengharapkan hasil yang sebesar-besarnya. Dalil klasik itu tidak pernah terjadi, sebab risiko berhubungan dengan hasil, makin kecil risiko makin kecil hasil dan makin besar risiko makin besar hasilnya (Utari et al, 2014:74).

Risiko diartikan sebagai kegagalan mencapai hasil yang diperlukan. Kegagalan disebabkan antara lain oleh: (1) kondisi politik, sosial, ekonomi dan bisnis yang buruk, (2) persaingan bisnis yang tajam, dan (3) faktor internal manajemen yang kurang profesional. Risiko dapat juga diartikan sebagai kerugian keuangan atau tidak tercapainya hasil pengembalian atas aset yang diperlukan (Utari et al, 2014:74). Selain itu risiko dapat ditafsirkan sebagai bentuk keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya (*future*) dengan keputusan yang diambil berdasarkan berbagai pertimbangan pada hari ini (Fahmi, 2014:449-461). Risiko dapat dibedakan menjadi:

1. Risiko Sistematis

Risiko sistematis (*Systematic risk*) adalah risiko yang tidak bisa didiversifikasikan atau dengan kata lain risiko yang sifatnya mempengaruhi secara keseluruhan. Contohnya krisis moneter pada tahun 1997 di Indonesia.

2. Risiko Tidak Sistematis

Risiko tidak sistematis (*Unsystematic risk*) yaitu hanya membawa dampak pada perusahaan yang terkait saja. Jika suatu perusahaan mengalami *unsystematic risk* maka kemampuan perusahaan mengatasinya masih akan bisa dilakukan, karena perusahaan bisa menerapkan berbagai strategi untuk mengatasinya seperti diversifikasi portofolio.

Berdasarkan definisi-definisi risiko di atas dapat disimpulkan bahwa risiko merupakan suatu kondisi yang timbul karena ketidakpastian dengan seluruh konsekuensi tidak menguntungkan yang mungkin terjadi.

2.1.2 Pengertian Investasi

Seseorang yang berinvestasi dikenal sebagai investor, investasi juga terkadang disebut sebagai penanaman modal ke suatu perusahaan. Sehingga istilah investasi ini sudah sangat fasih dalam bidang bisnis. Istilah investasi bukanlah hal yang asing di kalangan pebisnis. Investasi berkaitan dengan hal-hal yang menyangkut keuangan dan ekonomi. Menurut Tandelilin (2017:2) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas.

Investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang. Dilihat dari jangka waktunya, investasi dibedakan menjadi tiga macam yaitu investasi jangka pendek, investasi jangka menengah, dan investasi jangka panjang. Sedangkan dilihat dari jenis asetnya, investasi dibedakan ke dalam investasi pada aset riil dan investasi pada aset non-riil (aset finansial). Investasi pada aset riil misalnya dalam tanah, gedung, mesin dan peralatan-peralatan. Adapun investasi pada aset non-riil misalnya investasi ke dalam surat-surat berharga (Hartjito dan Martono, 2012:144).

Investor melakukan analisis saham sebelum mengambil keputusan berinvestasi adalah suatu fenomena yang wajar, investor melakukan penilaian kondisi perusahaan melalui faktor fundamental maupun penilaian harga melalui faktor teknikal bertujuan untuk mendapatkan *return* bagi investasinya (Azis, Minarti, dan Nadir, 2015:252-270).

1. Faktor Fundamental

Analisis fundamental percaya bahwa faktor ekonomi, strategi, manajemen, produk, status keuangan dan informasi yang terkait lainnya membantu memilih saham yang dapat mengungguli pasar dan memberikan *return* saham yang konsisten untuk investor.

2. Faktor Teknikal

Analisa teknikal (*technical analysis*) adalah salah satu analisis atau metode pendekatan yang mengevaluasi pergerakan suatu harga saham, valuta asing/*foreign exchange*, kontrak berjangka (*future contract*), indeks dan beberapa instrumen keuangan lainnya. Jadi pada intinya analisis teknikal merupakan analisis terhadap

pola pergerakan harga di masa lampau dengan tujuan untuk meramalkan pergerakan harga di masa yang akan datang.

Berdasarkan definisi-definisi investasi di atas dapat disimpulkan bahwa investasi merupakan sejumlah dana atau sumber dana lainnya yang ditanamkannya dengan harapan akan diterimanya keuntungan dari penanaman dana tersebut.

2.2 Pasar Modal

Pasar modal di suatu negara telah dapat dijadikan sebagai salah satu ukuran untuk melihat maju mundurnya dinamika bisnis yang terjadi di negara tersebut. Pemerintah memiliki peran sentral dalam membentuk serta mendorong suatu pasar modal yang menjadi pengharapan berbagai pihak, termasuk menciptakan elemen-elemen pendorong pembentukan pasar modal yang tumbuh berkembang sesuai pengharapan berbagai pihak.

Menurut Undang-undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal adalah pasar instrumen keuangan jangka pendek ataupun jangka panjang untuk diperjualbelikan baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, dan perusahaan swasta.

Menurut Fahmi (2014:305) menyatakan bahwa pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan. Dalam Fahmi (2014:305) menurut Joel G. Siegel dan Jae K. Sim menyatakan bahwa pasar modal merupakan sebuah pusat perdagangan utang jangka panjang dan saham perusahaan.

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi. Fungsi pertama pasar modal sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk mengembangkan usaha, ekspansi, penanaman modal kerja dan lain-lain. Fungsi kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen (Azis, Minarti, dan Nadir, 2015:16).

Berdasarkan definisi di atas menyiratkan bahwa seperti pasar modal pada umumnya, pasar modal Indonesia dibentuk untuk menghubungkan investor (pemodal) dengan perusahaan atau institusi pemerintah yang membutuhkan dana melalui perdagangan instrumen jangka panjang seperti saham.

2.3 Risiko Pasar

Risiko pasar merupakan fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan. Perubahan pasar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti munculnya resesi ekonomi, kerusuhan, ataupun perubahan politik (Tandelilin, 2017:115).

Besarnya risiko pasar suatu saham ditentukan oleh beta (β). Beta menunjukkan hubungan (gerakan) antara saham dan pasarnya (saham secara keseluruhan). Risiko pasar yang digambarkan oleh nilai beta perusahaan digunakan untuk mengetahui risiko yang berkaitan dengan pasar (Fahmi, 2014:433). Perusahaan yang memiliki risiko pasar yang tinggi akan sangat berfluktuatif terhadap pergerakan pasar, karena semakin tinggi beta suatu perusahaan maka semakin sensitif pula terhadap perubahan pasar. Dengan kata lain, investor cenderung khawatir untuk masuk ke pasar, karena pergerakan pasar yang tidak stabil. Sehingga perusahaan dengan beta yang tinggi akan sangat berfluktuatif terhadap pergerakan pasar dan memberikan *return* yang tidak stabil. Oleh karena itu, investor akan lebih memilih perusahaan dengan beta yang rendah dan memiliki *return* yang stabil.

Beta merupakan ukuran kepekaan *return* sekuritas terhadap *return* pasar. Semakin besar beta suatu sekuritas, semakin besar kepekaan *return* sekuritas tersebut terhadap perubahan *return* pasar. Hubungan tingkat risiko dengan *return* yang diharapkan secara teoritis merupakan hubungan yang bersifat searah dan linear. Artinya, semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula *return* yang diharapkan aset tersebut, demikian sebaliknya (Tandelilin, 2017:140).

Menurut Jogiyanto (2010:375) beta merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Volatilitas sendiri dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari *return-return* sekuritas atau portofolio dalam suatu periode waktu tertentu. 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. Beta menunjukkan hubungan (gerakan) antara saham dan pasarnya (saham secara keseluruhan).

$\beta > 1$: Ini menunjukkan harga saham perusahaan adalah lebih mudah berubah dibandingkan indeks pasar.

$\beta < 1$: Ini menunjukkan tidak terjadinya kondisi yang mudah berubah berdasarkan kondisi pasar.

$\beta = 1$: Ini menunjukkan bahwa kondisinya sama dengan indeks pasar.

Pada saat $\beta > 1$ menunjukkan kondisi saham menjadi lebih berisiko, maka dalam artian jika pada saat terjadinya perubahan pasar 1% maka pada saham X akan mengalami perubahan lebih besar 1% atau saham $X > 1\%$ (Fahmi, 2014:434).

2.3.1 Beta Pasar

Beta pasar dapat diestimasi dengan mengumpulkan nilai-nilai historis *return* dari sekuritas dan *return* dari pasar selama periode tertentu dengan asumsi bahwa hubungan antara *return-return* sekuritas dan *return-return* pasar adalah linear, maka beta dapat diestimasi secara manual dengan memplot garis di antara titik-titik *return* atau dengan teknik regresi. Beta dapat dihitung dengan teknik regresi. Teknik regresi untuk mengestimasi beta sekuritas dapat dilakukan dengan menggunakan *return-return* sekuritas sebagai variabel dependen dan *return-return* pasar sebagai variabel independen (Sihaloho, 2017).

Persamaan regresi yang digunakan untuk mengestimasi *beta* dapat didasarkan pada salah satunya menggunakan model *Capital Assets Pricing Model* (CAPM). Pemahaman CAPM pertama kali dimunculkan pada pertengahan tahun 1960-an oleh William F. Sharpe, Lintner dan Mossin. Menurut Sharpe, et. all. CAPM adalah sebuah model hubungan antar risiko dan *expected return* suatu sekuritas atau portofolio. Model tersebut dapat digunakan untuk menentukan harga aset berisiko. Menurut CAPM, risiko yang dinilai oleh investor yang rasional hanya *systematic risk* karena risiko tersebut tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi (Rustam, 2017:197). CAPM merupakan model penetapan harga aktiva *equilibrium* yang menyatakan bahwa ekspektasi *return* atas sekuritas tertentu adalah fungsi linier positif dan sensitivitas terhadap perubahan *return* portofolio pasarnya. Beta dapat dihitung dengan teknik regresi menggunakan model CAPM. Model CAPM dapat dituliskan dengan rumus sebagai berikut (Fahmi, 2014:429-431):

$$R_i = R_f + \beta_i(R_m - R_f)$$

Dimana:

R_i = *Return* saham i

R_f = *Return* investasi bebas risiko (*risk free*)

R_m = *Return* pasar (*return market*)

β_i = Beta saham i (indikator risiko sistematis)

Menurut Jogiyanto (2014:449) secara definisi beta merupakan pengukur volatilitas antara *return-return* suatu sekuritas ke-i dengan *return* pasar adalah sebesar σ_{iM} . Jika kovarian ini dihubungkan relatif terhadap risiko pasar (yaitu dibagi dengan varian *return* pasar σ_M^2), maka hasil ini akan mengukur risiko sekuritas ke-i relatif terhadap risiko pasar atau disebut dengan beta. Dengan demikian beta juga dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Jogiyanto, 2014:449):

$$\beta_i = \frac{\sigma_{iM}}{\sigma_M^2}$$

Keterangan :

β_i = Koefisien untuk sekuritas

σ_{iM} = Kovarian dari *return*

$\sigma^2_{M\sigma}$ = Varian dari *return* indeks saham

atau

$$\beta_i = \frac{\sum_{t=1}^n (R_{it} - \bar{R}_{it})(R_{Mt} - \bar{R}_{Mt})}{\sum_{t=1}^n (R_{Mt} - \bar{R}_{Mt})^2}$$

Keterangan :

β_i = Beta pasar ke-*i*

R_{it} = Return saham ke-*i*

\bar{R}_{it} = Jumlah *return*

R_{Mt} = Return indeks pasar

\bar{R}_{Mt} = Jumlah *return* indeks pasar

Adapun rumus *return* pasar (Fahmi, 2014:338) adalah sebagai berikut:

$$R_M = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

R_M = Return pasar

$IHSG_t$ = Nilai tolak ukur pada periode sekarang

$IHSG_{t-1}$ = Nilai tolak ukur pada periode sebelumnya

Menurut Halim (2005:74-75) dalam Marabessy (2017) menyatakan bahwa kecenderungan sebuah saham bergerak naik dan turun mengikuti pasar akan tercermin dalam koefisien betanya (*beta coefficient*) jika koefisien β suatu saham = 1, berarti saham tersebut memiliki risiko sama dengan risiko pasar. Sementara itu, jika koefisien β suatu saham = 0,5 berarti saham tersebut memiliki risiko lebih kecil dari risiko rata-rata pasar, saham tersebut akan bergerak 0,5 kali perubahan IHSG. Selanjutnya jika koefisien β suatu saham = 1,5 berarti saham tersebut memiliki risiko lebih besar dari risiko rata-rata pasar dan saham tersebut akan bergerak 1,5 kali perubahan IHSG. Oleh karena itu, semakin besar koefisien β , maka akan semakin peka *excess return* suatu saham terhadap perubahan *excess return* portofolio pasar, sehingga saham itu akan semakin berisiko. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa tingkat pengembalian portofolio ditentukan oleh risiko sistematis atau risiko pasar yang diukur dengan beta (β) dan tingkat pengembalian pasar.

2.4 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 pemikat bagi investor untuk bertransaksi. Meski jumlah sahamnya sedikit, jika mengenai prospek dan fundamentalnya jelas, maka akan banyak orang tertarik untuk membeli saham tersebut. Likuiditas dalam konteks pengelolaan portofolio sekuritas yang dapat diperdagangkan saat ini, likuiditas menunjukkan pada kemampuan mengubah sekuritas menjadi kas (Keown, Martin, Petty, dan Scott, 2010:279).

Tentang arti likuiditas yang dimaksud disini adalah likuiditas saham menurut BEI yaitu kelancaran yang menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencairkan modal sendiri. Menurut Koentin (1994:106) dalam Marasabessy (2017) likuiditas saham adalah mudahnya saham yang dimiliki seseorang dapat diubah menjadi uang tunai melalui mekanisme pasar modal. Menurut Alexander, Sharpe dan Bailey (1999) dalam Ferdian (2012) hubungan antara likuiditas saham dengan tingkat pengembalian saham adalah semakin tinggi tingkat likuiditas suatu saham maka semakin cepat dan semakin mudah sebuah saham diperjualbelikan sehingga perubahan saham menjadi kas semakin cepat. Akan sangat beralasan untuk mengasumsikan bahwa banyak investor yang menganggap bahwa saham-saham likuid akan lebih menarik dibandingkan yang tidak likuid.

Aktivitas perdagangan saham dapat dilihat melalui indikator volume perdagangan (*trading volume activity*). Volume perdagangan dapat digunakan sebagai alat untuk menganalisis pergerakan suatu saham karena volume perdagangan sebenarnya menggambarkan pertempuran antara *supply* dan *demand* transaksi saham. Volume perdagangan dapat digunakan untuk mengkonfirmasi *trend* akan berlanjut atukah terjadi pembalikan arah. Kegiatan volume perdagangan yang sangat tinggi di bursa ditafsirkan sebagai tanda pasar yang akan membaik. Peningkatan Volume perdagangan diikuti dengan peningkatan harga saham merupakan gejala yang makin kuat akan kondisi *bullish*. Jika volume perdagangan besar maka saham tersebut sangat diminati oleh banyak investor. Kecenderungan investor yang tertarik pada saham memberikan *return* saham tinggi walau berisiko. Menurut Chordia Saham yang aktif diperdagangkan sudah pasti memiliki volume perdagangan yang besar dan saham dengan volume besar akan menghasilkan *return* saham yang tinggi (Azis, Minarti, dan Nadir, 2015:273).

Menurut Mulyana (2011) dalam Martiana (2016) 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.

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 TVA berbanding lurus dengan likuiditas saham semakin tinggi nilai TVA 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 TVA 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).

Menurut Jogiyanto (2010:112) TVA diukur dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang beredar pada waktu tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu.

$$TVA = \frac{\Sigma \text{ Saham } i \text{ yang diperdagangkan pada hari } t}{\Sigma \text{ Saham } i \text{ yang beredar pada hari } t}$$

2.5 Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan investor individual atau investor institusional atau trader atas investasi mereka atau sejumlah dana yang diinvestasikan dalam suatu perusahaan. Karakteristik saham antara lain dapat memperoleh deviden, memiliki hak suara dalam RUPS, dimungkinkan untuk memiliki Hak Memesan Efek dengan Terlebih Dahulu (HMETD) atau *right issues*, dan terdapat potensial *capital gain* atau *capital loss* (Azis, Minarti, dan Nadir, 2015:76)

Diantara surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal, saham biasa (*common stock*) adalah yang paling dikenal di masyarakat. Di antara emiten, saham juga merupakan yang paling banyak digunakan untuk menarik dana dari masyarakat. Secara sederhana, saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan (Halim, 2015:17).

Saham itu dapat diperjualbelikan di Pasar Bursa. Pemegang saham biasa mendapat bagian laba dengan deviden. Jika perusahaan rugi, ia tidak memperoleh dividen, dan bahkan menanggung kerugian. Saham menurut Fahmi (2014:323) adalah sebagai berikut:

1. Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan.
2. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.
3. Persediaan yang siap untuk dijual.

Fahmi (2014:329) mengatakan ada beberapa kondisi dan situasi yang menentukan suatu saham itu akan mengalami fluktuasi, yaitu:

1. Kondisi mikro dan makro ekonomi.

2. Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan perusahaan), seperti membuka kantor cabang pembantu (*sub brand office*) baik yang dibuka di domestik maupun luar negeri.
3. Pergantian direksi secara tiba-tiba.
4. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk ke pengadilan.
5. Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya.
6. Risiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan ikut terlibat.
7. Efek dari psikologis pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham.

Dalam Halim (2015:18) terdapat keuntungan yang diperoleh investor dengan memiliki saham:

1. Dividen

Dividen yaitu pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Diberikan setelah mendapatkan persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Pemodal yang ingin mendapat dividen, maka pemodal tersebut harus memiliki saham dalam kurun waktu yang relatif lama. Umumnya dividen saham merupakan salah satu daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang.

2. *Capital gain*

Capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk karena adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Umumnya pemodal dengan jangka waktu pendek mengejar keuntungan melalui *capital gain*.

Saham memungkinkan pemodal untuk memperoleh *return* atau keuntungan (*capital gain*) dalam jumlah besar dalam waktu singkat. Namun seiring dengan harganya yang berfluktuasi, saham juga dapat membuat pemodal mengalami kerugian besar dalam waktu singkat pula. Oleh karena itu, diharuskan bagi para investor untuk menelaah atau mengidentifikasi saham sebelum melakukan investasi.

2.6 *Return Saham*

Salah satu tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan *return*. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang akan dinikmati investor di masa yang akan datang, tentunya investor tidak akan mau untuk berinvestasi. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2017:113).

Return adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil keijaksanaan investasi yang dilakukannya dalam bentuk laba, baik melalui bunga ataupun keuntungan pada priode tertentu (Fahmi, 2013:169). Menurut Tandelilin (2017:114) sumber-sumber *return* investasi terdiri atas dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan

aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Sedangkan, *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat utang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dengan kata lain, *capital gain (loss)* bisa juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas.

Menurut Halim (2015:43) dalam konteks manajemen investasi, *return* merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. Menurut Jogiyanto (2010:109) menjelaskan bahwa *return* dapat terbagi menjadi dua jenis, yaitu berupa:

a. Return realisasi (*realized return*)

Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa mendatang.

b. Return ekspektasi (*expected return*)

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.

Untuk menghitung *return* saham yang diterima selama periode tertentu atas investasi sebagai berikut (Jogiyanto, 2014:237):

$$Capital\ gain/loss = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \times 100\%$$

Keterangan :

R_t = *Return* saham pada periode t

P_{it} = Harga saham pada periode t

P_{it-1} = Harga saham periode sebelumnya (t-1)

2.7 Penelitian Terdahulu dan Kerangka Pemikiran

2.7.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang berhubungan dengan risiko pasar yang diproksikan dengan beta, *Trading Volume Activity* (TVA), dan *return* saham telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya, sehingga beberapa poin penting dari hasil penelitian sebelumnya dapat dijadikan dasar dalam penelitian ini. Berikut ini beberapa penelitian sebelumnya dapat dilihat pada Tabel 2.1 sebagai berikut:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Indikator	Hasil Penelitian	Publikasi
1	Reza Ferdian (2012)	Pengaruh Likuiditas Saham Dan <i>Return on Equity</i>	Variabel Independen: • Likuiditas Saham	• Likuiditas Saham • <i>Return on Equity</i> (ROE)	Hasil uji secara parsial likuiditas saham tidak memberikan	Skripsi Universitas Widyatama

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Indikator	Hasil Penelitian	Publikasi
		(ROE) Terhadap Tingkat Pengembalian Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Beredar Pada Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Return on Equity</i> (ROE) Variabel Dependen: Tingkat Pengembalian Saham	<ul style="list-style-type: none"> • Harga Saham 	<p>pengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham dan <i>Return on Equity</i> (ROE) tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap <i>rate of return</i>. Sedangkan uji secara simultan menunjukkan bahwa tidak memiliki pengaruh secara signifikan dari likuiditas saham dan <i>Return on Equity</i> (ROE) terhadap <i>rate of return</i>.</p>	
2	Ika Jenawati (2012)	Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Variabel Independen: Rasio Profitabilitas Variabel Dependen: <i>Return</i> Saham	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Return on Asset</i> • <i>Return on Equity</i> • <i>Earning per Share</i> 	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa ke 10 emiten sampel penelitian tidak seluruhnya ada dalam kondisi yang baik. Hal ini dikarenakan rasio profitabilitas beberapa emiten berada pada posisi lebih rendah atau < rasio profitabilitas</p>	Skripsi Universitas Pakuan

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Indikator	Hasil Penelitian	Publikasi
					rata-rata industri.	
3	Iswandi (2016)	Pengaruh <i>Beta</i> Saham Terhadap <i>Return</i> Saham (Studi Pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen: <i>Beta</i> Saham Variabel Dependen: <i>Return</i> Saham	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Beta</i> Saham • IHSG 	Hasil uji secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa nilai <i>beta</i> saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.	Skripsi Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim
4	Sartika Desfarina (2016)	Pengaruh Likuiditas Saham Terhadap <i>Return</i> Saham (Studi Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2014)	Variabel Independen: Likuiditas Saham Variabel Dependen: <i>Return</i> Saham	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Trading Volume Activity</i> (TVA) • <i>Capital Gain</i> 	Hasil uji secara parsial menunjukkan bahwa likuiditas saham memiliki pengaruh positif terhadap <i>return</i> saham.	Skripsi Universitas Pendidikan Indonesia
5	Putu Ayu Rusmala Dewi, Ida Bagus Panji Sedana, dan Luh Gede Sri Artini (2016)	Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Risiko Pasar, <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Price Earning Ratio</i> Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan <i>Properti And Real Estate</i> di Bursa	Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> • Tingkat Suku Bunga • Risiko Pasar • <i>Debt to Equity Ratio</i> • <i>Price Earning Ratio</i> Variabel Dependen: <i>Return</i> Saham	<ul style="list-style-type: none"> • Tingkat Suku Bunga • Risiko Pasar • <i>Debt to Equity Ratio</i> • <i>Price Earning Ratio</i> • <i>Return</i> Saham 	Hasil uji secara parsial menunjukkan bahwa Suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, Risiko pasar (beta)	E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana Vol. 5 No. 3 (2016) ISSN: 2337-3067

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Indikator	Hasil Penelitian	Publikasi
		Efek Indonesia			berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, <i>Price Earning Ratio</i> (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham	
6	Megya Triani E. Sihaloho (2017)	Pengaruh Risiko Investasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Return</i> Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)	Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> • Risiko Investasi • Ukuran Perusahaan Variabel Dependen: <i>Return</i> Saham	<ul style="list-style-type: none"> • Risiko Sistematis • Risiko Bisnis • Risiko Finansial • Ukuran Perusahaan • <i>Return</i> saham 	Hasil uji secara parsial menunjukkan bahwa risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, risiko finansial berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan hasil uji secara	Skripsi Universitas Lampung

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Indikator	Hasil Penelitian	Publikasi
					simultan menunjukkan bahwa variabel risiko sistematis, risiko bisnis, risiko finansial, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	
7	Latifah Dwi Anggiyanti (2018)	Pengaruh <i>Idiosyncratic Risk</i> dan Likuiditas Saham Terhadap Return Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas Saham • Risiko Sistematis Variabel Dependen: Tingkat Pengembalian Saham	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Idiosyncratic Risk</i> • Volume perdagangan • Harga Saham 	Hasil uji secara parsial menunjukkan bahwa variabel <i>idiosyncratic risk</i> terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham dan variabel likuiditas saham terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.	Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta
8	Djuniarti Rushyarni (2018)	Pengaruh Informasi Posisi Arus Kas Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan	Variabel Independen: Informasi Posisi Arus Kas	• Jumlah arus kas bersih yang diperoleh atau digunakan dari	Hasil uji menyatakan bahwa variabel informasi posisi arus kas operasi tidak berpengaruh	Skripsi Universitas Pakuan

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Indikator	Hasil Penelitian	Publikasi
		Subsektor <i>Food and Beverage</i> di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015	Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>	aktivitas operasi <ul style="list-style-type: none"> • Jumlah arus kas bersih yang diperoleh atau digunakan dari aktivitas investasi • Jumlah arus kas bersih yang diperoleh atau digunakan dari aktivitas pendanaan • Perubahan harga saham saat <i>close price</i> 	secara parsial terhadap <i>return</i> saham, variabel informasi posisi arus kas investasi tidak berpengaruh secara parsial terhadap <i>return</i> saham, variabel informasi posisi arus kas pendanaan berpengaruh secara parsial terhadap <i>return</i> saham	
9	Nuraini Malumma (2019)	Pengaruh Nilai Tukar, Harga Saham dan Profitabilitas Terhadap <i>Return Saham</i> Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017	Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> • Nilai Tukar • Harga Saham • Profitabilitas Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Kurs Jual • Kurs Beli • <i>Closing Price</i> • Laba Bersih • Total Ekuitas • Penjualan Bersih • Harga Saham 	Hasil uji secara parsial menunjukkan bahwa bahwa nilai tukar rupiah secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, harga saham secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, profitabilitas yang diproyeksikan oleh <i>Return on Equity</i> secara parsial tidak berpengaruh terhadap	Skripsi Universitas Pakuan

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Indikator	Hasil Penelitian	Publikasi
					<p><i>return</i> saham, profitabilitas yang diproyeksikan oleh <i>Net Profit Margin</i> secara parsial berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan uji secara simultan menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah, harga saham, profitabilitas yang diprosikan oleh <i>Return on Equity</i> dan <i>Net Profit Margin</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.</p>	
10	Arna Suryani (2019)	Analisis Risiko Investasi dan <i>Return</i> Saham Pada Industri Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen: Risiko Investasi Variabel Dependen: <i>Return</i> Saham	<ul style="list-style-type: none"> • Risiko suku bunga • Risiko pasar • Risiko inflasi • Risiko bisnis • Risiko finansial • Risiko likuiditas • <i>Return</i> saham 	Hasil uji secara parsial menunjukkan bahwa risiko investasi yang diprosikan dengan risiko suku bunga, risiko pasar, risiko inflasi, risiko bisnis, risiko finansial, dan risiko likuiditas ternyata hanya risiko pasar dan risiko bisnis yang berpengaruh	Universitas Batanghari Jambi (J-MAS) Vol. 4 No. 1 Tahun 2019 ISSN 2541-6243

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Indikator	Hasil Penelitian	Publikasi
					terhadap <i>return</i> saham.	

Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian Nugroho dan Sukhemi (2015) Iswandi (2016), Dewi, Sedana, Artini (2016), Prasetyani (2016), Gunawan (2017), Magistasari (2017) Sihaloho (2017), Anggiyanti (2018), Suryani (2019) berupa variabel independen yaitu menggunakan proksi risiko pasar. Kemudian penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian Ferdian (2012), Davesta (2014), Darmawan, Suwendra, dan Susila (2014), Azizah (2017), Desfarina (2016), Martiana (2016), Marasabessy (2017), Anggiyanti (2018) berupa variabel independen yaitu menggunakan likuiditas saham.

Penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian Adhelia (2017) berupa variabel dependen yaitu menggunakan risiko investasi dan memiliki perbedaan dengan penelitian Malumma (2019) berupa variabel independen yaitu menggunakan nilai tukar, harga saham, dan profitabilitas. Kemudian memiliki perbedaan dengan penelitian Imtihani (2017) berupa variabel dependen yaitu menggunakan likuiditas saham dan memiliki perbedaan dengan penelitian Rusharyani (2018) berupa variabel independen yaitu menggunakan informasi posisi arus kas.

2.7.2 Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh Risiko Investasi Yang Diproksikan Dengan Risiko Pasar (Beta) Terhadap *Return* Saham

Risiko pasar merupakan fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi disebut sebagai risiko pasar. Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan. Perubahan pasar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti munculnya resesi ekonomi, kerusuhan, ataupun perubahan politik. Risiko bukan lagi diartikan sebagai standar deviasi standar tingkat keuntungan, tetapi diukur dengan beta (β). Kecenderungan sebuah saham naik atau turun mengikuti pasar akan tercemin dalam koefisien beta. Beta dapat diestimasi dengan mengumpulkan nilai-nilai historis *return* dari sekuritas dan *return* dari pasar selama periode tertentu. Dengan asumsi bahwa hubungan antara *return-return* sekuritas dan *return-return* pasar adalah linear. Semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula *return* yang diharapkan aset tersebut, demikian sebaliknya (Tandelilin, 2017:140). Hal ini didukung oleh penelitian Iswandi (2016), Dewi, Sedana, dan Artini (2016) dan Suryani (2019).

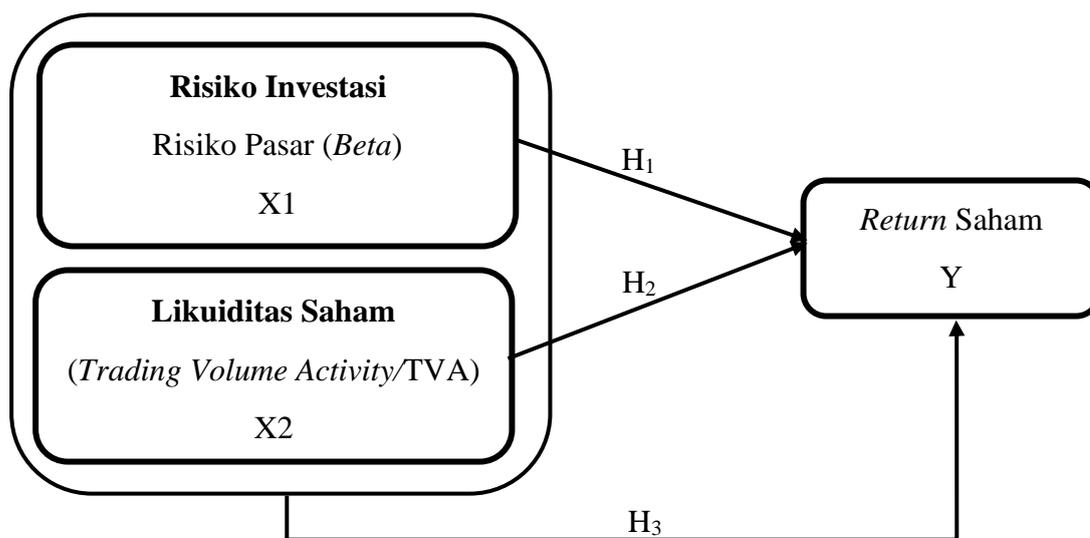
H₁ : Risiko investasi yang diproksikan dengan risiko pasar (beta) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

2. Pengaruh *Trading Volume Activity* (TVA) Terhadap *Return* Saham

Likuiditas saham menurut BEI yaitu kelancaran yang menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencairkan modal sendiri. Aktivitas perdagangan saham dapat

dilihat melalui indikator volume perdagangan (*trading volume activity*). *Trading Volume Activity* (TVA) yang merupakan salah satu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi-informasi yang masuk pada pasar modal. Hubungan likuiditas saham dengan tingkat pengembalian saham adalah semakin tinggi tingkat likuiditas saham maka semakin cepat dan semakin mudah sebuah saham diperjualbelikan sehingga perubahan saham menjadi kas semakin cepat. Selain itu, makin likuid suatu saham maka saham tersebut makin cepat dijual sehingga biaya-biaya likuiditas yang dibutuhkan kecil. Likuiditas juga merupakan karakteristik dari suatu saham yang jumlahnya cukup banyak dalam suatu peredaran. Sehingga memungkinkan seorang investor untuk melakukan transaksi dalam jumlah besar tanpa menyebabkan turunnya harga saham. Jadi suatu saham yang likuid akan memiliki harga jual yang tinggi dan apabila harga suatu saham tetap tinggi, maka bila dijual kembali akan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi pula (Reily dan Brown, 2009:296). Hal ini didukung oleh penelitian Anggiyanti (2018), Desfarina (2016), dan Martiana (2016).

H₂ : Likuiditas saham (*Trading Volume Activity/TVA*) berpengaruh positif terhadap *return* saham.



Gambar 2.1 Konstelasi Penelitian

2.8 Hipotesis Penelitian

Dari uraian di atas, maka penulis dapat membuat hipotesis sementara mengenai pengaruh risiko investasi dan likuiditas terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H₁ : Risiko investasi yang diprosikan dengan risiko pasar berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H₂ : Likuiditas saham berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H₃ : Risiko investasi yang diprosikan dengan risiko pasar dan likuiditas saham secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap *return* saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian verifikatif, dengan metode penelitian *explanatory survey*. Jenis penelitian ini untuk menguji suatu teori atau hasil penelitian sebelumnya, sehingga dapat memperkuat hasil baru dari teori dengan penelitian sebelumnya. Sedangkan metode *explanatory survey* adalah metode yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang menjelaskan fenomena dan kesenjangan dalam bentuk hubungan antar dua variabel atau lebih.

3.2 Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian

a. Objek Penelitian

Objek penelitian adalah variabel yang diteliti yang terdapat dalam tema atau judul penelitian. Objek penelitian ini adalah variabel risiko investasi dan likuiditas saham sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependen.

b. Unit Analisis

Unit analisis yang digunakan adalah *organization*, yaitu sumber data yang unit analisisnya merupakan organisasi atau perusahaan. Dalam penelitian ini unit analisis adalah perusahaan sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

c. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian adalah tempat variabel-variabel penelitian-penelitian dianalisis seperti organisasi atau perusahaan tertentu. Dalam penelitian ini lokasi penelitian ditempatkan di perusahaan sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI yang beralamat di Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53, Senayan, Kebayoran Baru, RT 5/RW 3, Jakarta Selatan, Daerah Khusus Ibukota Jakarta 12190. Diakses melalui www.idx.co.id.

3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian

a. Jenis Data Penelitian

Jumlah data yang digunakan di dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data mengenai jumlah, tingkatan, perbandingan, volume, yang berupa angka-angka yang merupakan data sekunder berupa laporan keuangan (audit) perusahaan sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI melalui www.idx.com.

b. Sumber Data Penelitian

Sumber data penelitian adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung. Data diperoleh dari penyedia data yaitu melalui situs BEI yaitu www.idx.co.id, www.finance.yahoo.com, dan website perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

3.4 Operasionalisasi Variabel

Variabel adalah karakteristik dari obyek amatan yang nilainya berbeda-beda. Kumpulan dari objek-objek pengamatan disebut populasi (Widodo dan Andawaningtyas, 2017:14).

1. Variabel dependen

Variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham.

2. Variabel Independen

Variabel independen adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah risiko investasi yang diprosikan dengan risiko pasar dan likuiditas saham.

Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel Pengaruh Risiko Investasi dan Likuiditas terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
Variabel Independen			
Risiko Investasi (Risiko Pasar) (Beta Saham)	Beta Saham	$\beta_i = \frac{\sigma_{iM}}{\sigma^2_M}$	Rasio
Likuiditas Saham (<i>Trading Volume Activity</i> /TVA)	TVA	$TVA = \frac{\Sigma \text{ Saham } i \text{ yang diperdagangkan pada hari } t}{\Sigma \text{ Saham } i \text{ yang beredar pada hari } t}$	Rasio
Variabel Dependen			
<i>Return</i> Saham	<i>Capital gain/loss</i>	$\text{Capital gain/loss} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \times 100\%$	Rasio

3.5 Metode Penarikan Sampel

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* (*non random sampling*) yaitu dimana penelitian menentukan pengambilan sampel dengan cara menentukan ciri-ciri khusus yang sesuai dengan tujuan penelitian sehingga diharapkan dapat menjawab permasalahan penelitian. Sampel dalam penelitian ini adalah data berupa laporan keuangan perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar dan menerbitkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu tahun 2014-2018.
2. Perusahaan yang tidak mengalami perubahan sektor (berpindah sektor) selama periode penelitian yaitu tahun 2014-2018.
3. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang secara lengkap memiliki informasi yang dibutuhkan peneliti dalam pengukuran variabel.
4. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tidak melakukan aksi korporasi (*stock split*) selama periode penelitian yaitu tahun 2014-2018. Hal tersebut dimaksudkan untuk menghindari hasil analisis data yang bias sehingga diharapkan kenaikan atau penurunan harga saham memang terjadi murni karena faktor volume transaksi oleh investor bukan karena aksi korporasi.

Berdasarkan data pada situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id, populasi dari penelitian ini terdiri dari 25 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dan terpilih 8 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang memenuhi kriteria sebagai sampel, yaitu:

Tabel 3.2 Daftar Populasi dan Kriteria Pemilihan Sampel

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan	Kriteria				Memenuhi Kriteria
			1	2	3	4	
1	ADES	Akasha Wira International Tbk	✓	×	✓	✓	×
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	✓	✓	✓	✓	✓
3	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk	✓	✓	✓	✓	✓
4	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	✓	✓	×	×	×
5	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	✓	✓	✓	✓	✓
6	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	×	✓	×	✓	×
7	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	✓	✓	✓	×	×
8	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk	×	✓	×	✓	×
9	DLTA	Delta Jakarta Tbk	✓	✓	✓	×	×
10	GOOD	Garuda Food Putra Putri Jaya Tbk	×	✓	×	✓	×
11	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk	×	✓	×	✓	×
12	ICBP	Indofood CBP Sukses makmur Tbk	✓	✓	✓	×	×
13	IIKP	Inti Agri Resources Tbk	✓	✓	×	×	×
14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	✓	✓	✓	✓	✓
15	MGNA	Magna Investama Mandiri Tbk	×	✓	×	✓	×
16	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	✓	✓	✓	×	×
17	MYOR	Mayora Indah Tbk	✓	✓	✓	×	×
18	PANI	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	×	✓	×	✓	×
19	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk	×	✓	×	✓	×
20	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	✓	✓	✓	✓	✓
21	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	✓	✓	✓	✓	✓
22	SKBM	Sekar Bumi Tbk	✓	✓	✓	✓	✓
23	SKLT	Sekar Laut Tbk	✓	✓	✓	✓	✓
24	STTP	Siantar Top Tbk	✓	✓	×	✓	×
25	ULTJ	Ultrajaya Milk Industri Tbk	✓	✓	✓	×	×

Sumber: Data diolah dari www.idx.co.id, 2019

Dari data diatas terpilih 8 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel. Berikut ini data 8 perusahaan sub sektor manakan dan minuman yang terpilih.

Tabel 3.3 Daftar Sampel Yang Memenuhi Kriteria Pemilihan Sampel

No.	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
1	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	11 Juni 1997
2	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk	10 Juli 2012
3	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	08 Mei 1995
4	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	14 Juli 1994
5	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	18 Oktober 1994
6	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	28 Juni 2010
7	SKBM	Sekar Bumi Tbk	5 Januari 1993
8	SKLT	Sekar Laut Tbk	08 September 1993

Sumber: Data diolah dari www.idx.co.id, 2019

3.6 Metode Pengumpulan Data

Metode pengolahan data dilakukan dengan cara mengunduh data berupa laporan keuangan dan harga saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 dari situs www.idx.co.id., www.finance.yahoo.com, dan situs perusahaan-perusahaan. Kemudian dalam pengumpulan data lainnya didapat dengan cara membaca buku-buku dan sumber yang relevan, seperti buku manajemen keuangan, buku manajemen investasi, jurnal-jurnal terkait dan sebagainya. Sehingga dapat memperkuat teori mengenai risiko investasi yang diprosikan dengan risiko pasar (beta), likuiditas saham (*Trading Volume Activity /TVA*) dan informasi-informasi lain yang berhubungan dengan penelitian ini.

3.7 Metode Pengolahan atau Analisis Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif dengan menggunakan uji statistik. Analisis ini digunakan untuk mengetahui bagaimana hubungan antara dua variabel atau lebih atau sub variabel positif negatif dan bagaimana signifikansi atau seberapa erat hubungan antara dua variabel. Analisis data yang diperoleh dalam penelitian ini akan menggunakan bantuan dari program *software* yaitu program aplikasi *Econometric Views* (Eviews) versi 10.

4.7.1 Pemilihan Model Estimasi Data Panel

Untuk memilih model yang paling tepat dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan, yaitu:

a. Model Pooled (*Common Effect Model*)

Merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengombinasikan data *time series* dan *cross section*. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan

pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel dengan model yang sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + e_{it}$$

Dimana:

Y_{it} = return saham

α = konstanta

β = koefisien regresi

X_1 = risiko investasi yang diproksikan dengan risiko pasar yaitu beta

X_2 = likuiditas saham yaitu *Trading Volume Activity* (TVA)

i = entitas ke- i

t = periode ke- t

e = standar error

b. Model Efek Tetap (*Fixed Effect Model*)

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya, dimana setiap individu merupakan parameter yang tidak diketahui. Oleh karena itu, untuk mengestimasi data panel model *fixed effect* menggunakan teknik *variable dummy* untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan. Perbedaan intersep tersebut dapat terjadi karena adanya perbedaan (Nurlita, 2018).

Salah satu kesulitan prosedur panel data adalah bahwa asumsi intersep dan slope yang konsisten sulit terpenuhi. Untuk mengatasi hal tersebut, yang dilakukan dalam panel data adalah dengan memasukkan variabel boneka (*dummy variable*) untuk mengizinkan terjadinya perbedaan nilai parameter yang berbeda-beda baik lintas unit (*cross section*) maupun antar waktu (*time series*). Pendekatan dengan memasukkan variabel boneka ini dikenal dengan sebutan model efek tetap (*fixed effect*) atau *Least Square Dummy Variable* (LSDV) (Utari, 2017).

$$Y_{it} = \alpha + \beta_j X_{it}^j + \sum_{i=2}^n \alpha_i D_i + e_{it}$$

Dimana:

Y_{it} = variabel terikat individu ke- i pada waktu ke- i

X_{it}^j = variabel bebas ke- j individu ke- i pada waktu ke- i

D_i = *dummy variable*

e_{it} = komponen error individu ke- i pada waktu ke- i

α = *intercept*

β_j = parameter untuk variabel ke- j

c. Model Efek Acak (*Random Effect Model*)

Random Effect Model (REM) digunakan untuk mengatasi kelemahan model efek tetap yang menggunakan *dummy variable*, sehingga model mengalami ketidakpastian. Penggunaan *dummy variable* akan mengurangi derajat bebas (*degree of freedom*) yang pada akhirnya akan mengurangi efisiensi dari parameter yang diestimasi. REM menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antarwaktu dan antar individu. Sehingga REM mengasumsikan bahwa setiap individu memiliki perbedaan intersep yang merupakan variabel random (Utari, 2017). Model REM secara umum dituliskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_j X_{it}^j + e_{it}; e_{it} = u_{it} + V_t + W_{it}$$

Dimana:

$u_{it} \sim N(0, \sigma_u^2)$ = komponen *error cross-section*

$V_t \sim N(0, \sigma_v^2)$ = komponen *time series*

$W_{it} \sim N(0, \sigma_w^2)$ = komponen error gabungan

Langkah pertama yang harus dilakukan adalah melakukan uji F untuk memilih model mana yang terbaik diantara ketiga model tersebut, yaitu dengan cara dilakukan uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier (Nurlita, 2018). Penjelasan yang lengkap mengenai ketiga pengujian pemilihan model tersebut adalah sebagai berikut:

1. Uji Chow

Uji Chow *test* atau *likelihood ratio test* merupakan sebuah pengujian untuk memilih antara model *common effect* dan model *fixed effect* yang tepat. Chow *test* merupakan uji dengan melihat hasil F statistik untuk memilih model yang lebih baik antara model *common effect* atau *fixed effect* (Kartika, 2016). Hipotesis tersebut adalah sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji Chow adalah sebagai berikut. Jika nilai $F > 0,05$ artinya H_0 diterima; maka *model common effect*. Jika nilai $F < 0,05$ artinya H_0 ditolak; maka *model fixed effect* (Nurlita, 2018).

2. Uji Hausman

Uji Hausman merupakan pengujian Eviews yang dilakukan untuk membandingkan dan memilih antara model *fixed effect* dan *random effect* yang paling baik digunakan dalam sebuah model penelitian. Pengujian menggunakan Uji Hausman

melihat nilai *Chi-square* dalam menentukan model terbaik yang digunakan dalam sebuah penelitian (Kartika, 2016).

H₀: Metode *Random Effect*

H₁: Metode *Fixed Effect*

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji Hausman adalah sebagai berikut. Jika nilai *Chi-Square* > 0,05, maka H₀ diterima, yang artinya model *random effect*. Jika nilai *Chi-Square* < 0,05, maka H₀ ditolak, yang artinya model *fixed effect* (Nurlita, 2018).

3. Uji Lagrange Multiplier

Menurut Widarjono (2007:260) dalam Aulia (2018) untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik dari model *common effect* digunakan *Lagrange Multiplier* (LM). Uji signifikansi *random effect* ini dikembangkan oleh Breusch-Pagan. Pengujian didasarkan pada nilai residual dari metode *common effect*. Uji LM ini didasarkan pada distribusi *Chi-square* dengan derajat kebebasan (*df*) sebesar jumlah variabel independen. Pengujian uji LM dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

H₀: *Common Effect Model*

H₁: *Random Effect Model*

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji Hausman adalah sebagai berikut. Jika nilai p-value < 0.05 maka H₁ diterima dan model yang dipilih adalah *random effect model*. Sedangkan jika nilai p-value > 0.05 maka H₀ diterima dan model yang dipilih adalah *common effect*.

3.7.2 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Menurut Ansofino (2016:22) uji signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen melalui uji t hanya akan valid jika residual yang kita dapatkan mempunyai distribusi normal. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi panel variabel-variabelnya berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Dalam Eviews normalitas sebuah data dapat diketahui dengan membandingkan nilai Jarque-Bera (JB) dan nilai *Chi-square* tabel. Lebih mudah bila melihat koefisien Jarque-Bera dan probabilitasnya. Apabila nilai probabilitas > 0.05 maka data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2013:110) dalam Nurlita (2018) uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2013:110). Jika variabel independen saling

berkorelasi, maka variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas didalam regresi adalah dengan cara sebagai berikut:

- a. Jika nilai koefisien kolerasi (R^2) $> 0,8$, maka data tersebut terjadi multikolinearitas.
- b. Jika nilai koefisien kolerasi (R^2) $< 0,8$, maka data tersebut tidak terjadi multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain sama maka disebut homokedastisitas. Dan jika varian berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Menurut Ghozali (2013:111) dalam Nurlita (2018) model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji Glejser yakni meregresikan nilai mutlaknyanya.

- a. Jika nilai probability $> 0,05$ maka H_0 ditolak, artinya ada masalah heteroskedastisitas.
- b. Jika nilai probability $< 0,05$ maka H_0 diterima, artinya tidak ada heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah keadaan dimana terjadinya korelasi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi autokorelasi. Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui dalam model regresi ada atau tidaknya korelasi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Ada beberapa cara untuk melakukan pengajuan terhadap asumsi autokorelasi. Salah satunya dengan pengujian asumsi autokorelasi dapat dilihat melalui uji Durbin-Watson (Aulia, 2018). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dengan uji Durbin-Watson (DW) dengan ketentuan sebagai berikut (Ghozali, 2018:122):

- a. Jika $0 < d < dL$, maka terjadi autokorelasi positif.
- b. Jika $dL < d < du$, maka tidak ada kepastian terjadi autokorelasi atau tidak.
- c. Jika $d-dL < d < 4$, maka terjadi autokorelasi negatif.
- d. Jika $4 -du < d < 4 -dL$, maka tidak ada kepastian terjadi autokorelasi atau tidak.
- e. Jika $du < d < 4 -du$, maka tidak terjadi autokorelasi positif maupun negatif.

3.7.3 Model Regresi Data Panel

Model regresi yang akan digunakan dalam penelitian adalah regresi data panel karena data yang digunakan adalah *time series* dan *cross series*. Data *time series* adalah data yang dikumpulkan dari waktu yang sama terhadap banyak individu. Analisis

regresi data panel adalah alat analisis regresi dimana data dikumpulkan secara individu (*cross section*) dan diikuti pada waktu tertentu (*time series*). Persamaan regresi linear data panel dalam penelitian adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + e_{it}$$

Dimana:

Y_{it} = *Return* saham

α = Konstanta

β = Koefisien regresi

X_1 = Risiko investasi yang diproksikan dengan risiko pasar (beta)

X_2 = Likuiditas saham (*Trading Volume Activity/TVA*)

i = Entitas ke- i

t = Periode ke- t

e = Standar error

3.7.4 Uji Hipotesis

1. Uji t (Uji Signifikansi Secara Parsial)

Menurut Ghozali (2016:97) uji statistik t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dasar pengambilan keputusannya adalah:

- a. Jika nilai signifikannya $> 0,05$ maka tidak ada pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.
- b. Jika nilai signifikansinya $< 0,05$ maka ada pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

2. Uji F (Uji Signifikansi Secara Simultan)

Menurut Ghozali (2016:96) uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen. Dasar pengembalian keputusannya adalah:

- a. Jika nilai signifikansi uji F $> 0,05$ maka tidak ada pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.
- b. Jika nilai signifikansi uji F $< 0,05$ maka ada pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai (R^2) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas (Ferdian, 2012). Koefisien determinasi (R^2) mengukur tingkat ketepatan atau kecocokan dari

regresi linier ganda, yaitu merupakan proporsi presentase sumbangan X_1 , X_2 dan D_1 terhadap variasi (naik turunnya) Y yang dilihat dengan menggunakan Eviews (Mahulete, 2016). Hal-hal yang perlu diperhatikan mengenai koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

- a. Nilai R^2 harus berkisar 0 sampai 1
- b. Bila $R^2 = 1$ berarti terjadi kecocokan sempurna dari variabel independen menjelaskan variabel dependen.
- c. Bila $R^2 = 0$ berarti tidak ada hubungan sama sekali antara variabel independen terhadap variabel dependen.

BAB IV

PEMBAHASAN

4.1 Hasil Pengumpulan Data

4.1.1 Pengumpulan Data

Berdasarkan uraian metode penelitian yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, berikut ini hasil dari pengumpulan data yang telah dilakukan oleh peneliti. Objek penelitian dalam penelitian ini yaitu Risiko Investasi yang diproksikan dengan Risiko Pasar (beta), Likuiditas Saham (*Trading Volume Activity/TVA*) dan *Return* Saham. Unit yang akan dianalisis yaitu organisasi dengan lokasi penelitian pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sumber data yang diperlukan untuk mendukung penelitian ini merupakan data sekunder. Penulis mendapatkan data dan informasi melalui penyedia data yaitu situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id, www.yahoo.finance.com, dan website perusahaan yang menjadi sampel.

Berdasarkan pada metode penarikan sampel yang menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan cara menentukan kriteria atau ciri-ciri khusus, maka peneliti menentukan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar dan menerbitkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu tahun 2014-2018.
2. Perusahaan yang tidak mengalami perubahan sektor (berpindah sektor) selama periode penelitian yaitu tahun 2014-2018.
3. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang secara lengkap memiliki informasi yang dibutuhkan peneliti dalam pengukuran variabel.
4. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tidak melakukan aksi korporasi (*stock split*) selama periode penelitian yaitu tahun 2014-2018. Hal tersebut dimaksudkan untuk menghindari hasil analisis data yang bias sehingga diharapkan kenaikan atau penurunan harga saham memang terjadi murni karena faktor volume transaksi oleh investor bukan karena aksi korporasi.

Berdasarkan data pada situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id, bahwa terdapat 25 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang telah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) atau telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan terpilih 8 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang memenuhi kriteria sebagai sampel. Berikut adalah daftar nama perusahaan tersebut.

Tabel 4.1 Jumlah Pemilihan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar dan menerbitkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu tahun 2014-2018.	17
2	Perusahaan yang tidak mengalami perubahan sektor (berpindah sektor) selama periode penelitian yaitu tahun 2014-2018.	(1)
3	Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang secara lengkap memiliki informasi yang dibutuhkan peneliti dalam pengukuran variabel.	(3)
4	Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tidak melakukan aksi korporasi (<i>stock split</i>), hal tersebut dimaksudkan agar tidak bias dalam perubahan harga saham.	(6)
Total sampel yang memenuhi kriteria		8

Sumber: Data diolah dari www.idx.co.id, 2020

Adapun metode pengumpulan data yang digunakan adalah data sekunder yang didapat dalam bentuk dokumentasi. Data-data yang diperlukan dalam penelitian ini diperoleh dengan cara mengunduh data berupa laporan keuangan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI Periode 2014-2018 dari situs www.idx.co.id., www.finance.yahoo.com., dan website perusahaan yang menjadi sampel. Dalam pengumpulan data lainnya didapat dengan cara membaca buku-buku dan sumber yang relevan seperti buku manajemen keuangan, buku manajemen investasi, jurnal-jurnal terkait dan sebagainya.

Berdasarkan pada kriteria dan kelengkapan data yang telah dikumpulkan oleh peneliti, maka berikut ini disajikan daftar tabel perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terpilih sebagai sampel.

Tabel 4.2 Daftar Sampel yang Memenuhi Kriteria

No.	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
1	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	11 Juni 1997
2	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk	10 Juli 2012
3	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	08 Mei 1995
4	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	14 Juli 1994
5	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	18 Oktober 1994
6	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	28 Juni 2010
7	SKBM	Sekar Bumi Tbk	5 Januari 1993
8	SKLT	Sekar Laut Tbk	08 September 1993

Sumber: Data diolah dari www.idx.co.id, 2020

Peneliti akan menganalisis keadaan perusahaan sub sektor makanan dan minuman selama lima tahun. Untuk itu, laporan keuangan perusahaan yang akan diteliti juga dihitung sejak 2014-2018. Perusahaan yang dijadikan sampel dalam

penelitian ini berjumlah 8 (delapan) perusahaan. Jumlah data yang dikumpulkan $8 \times 5 = 40$ atau dapat dikatakan $N = 40$.

4.1.2 Risiko investasi yang diprosikan dengan risiko pasar (beta) Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018

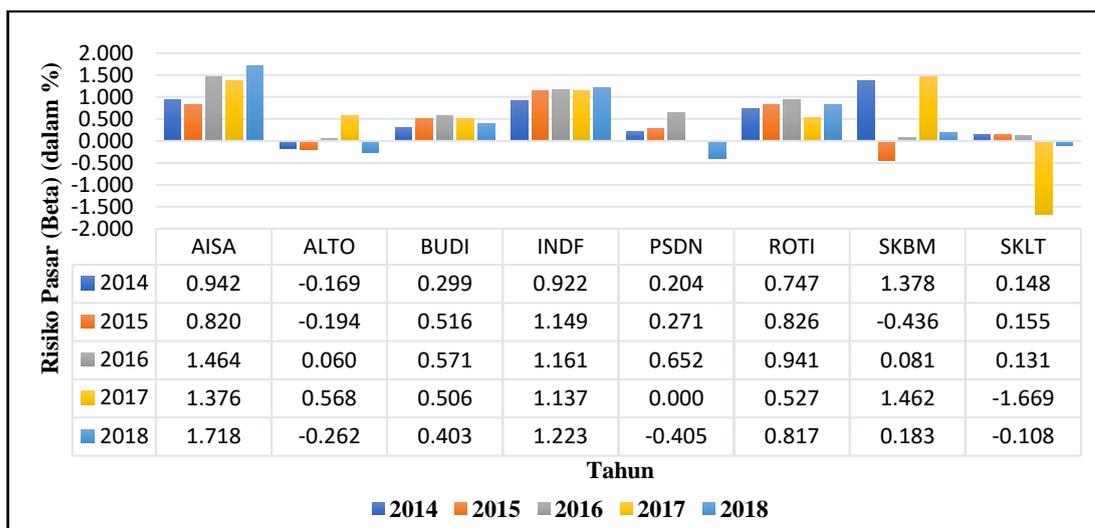
Menurut Jogiyanto (2010:375) beta merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Volatilitas sendiri dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari *return-return* sekuritas atau portofolio dalam suatu periode waktu tertentu. 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. Beta menunjukkan hubungan (gerakan) antara saham dan pasarnya (saham secara keseluruhan). Berikut hasil perhitungan risiko investasi yang diprosikan dengan risiko pasar dengan menggunakan beta pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018 dapat dilihat pada Tabel 4.3.

Tabel 4.3 Risiko Investasi yang diprosikan dengan Risiko Pasar (beta) Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018 (dalam %)

Risiko Pasar (Beta)							
No.	Kode Perusahaan	Tahun					Rata-rata Perusahaan
		2014	2015	2016	2017	2018	
1	AISA	0,942	0,820	1,464	1,376	1,718	1,264
2	ALTO	-0,169	-0,194	0,060	0,568	-0,262	0,001
3	BUDI	0,299	0,516	0,571	0,506	0,403	0,459
4	INDF	0,922	1,149	1,161	1,137	1,223	1,118
5	PSDN	0,204	0,271	0,652	0,000	-0,405	0,144
6	ROTI	0,747	0,826	0,941	0,527	0,817	0,771
7	SKBM	1,378	-0,436	0,081	1,462	0,183	0,534
8	SKLT	0,148	0,155	0,131	-1,669	-0,108	-0,269
Rata-rata		0,559	0,388	0,633	0,488	0,446	0,503
Maksimal		1,378	1,149	1,464	1,462	1,718	
Minimum		-0,169	-0,436	0,060	-1,669	-0,405	

Sumber: Data diolah dari www.idx.co.id, 2020

Dari data di atas dapat digambarkan kondisi Risiko Pasar (beta) pada delapan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 yang disajikan dalam Gambar 4.1 berikut ini:



Sumber: Data diolah dari www.idx.co.id, 2020

Gambar 4.1 Rata-rata Risiko Pasar (beta) pada delapan perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018

Berdasarkan data yang telah diolah pada Tabel 4.3 di atas, terlihat bahwa nilai rata-rata perusahaan untuk beta pada delapan perusahaan yang termasuk dalam perusahaan sub sektor makanan dan minuman periode yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 sebesar 0,503. Terdapat empat dari delapan perusahaan yang memiliki nilai rata-rata beta diatas rata-rata penelitian, yaitu perusahaan PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk sebesar 1,264, PT Indofood Sukses Makmur Tbk sebesar 1,118, PT Nippon Indosari Corporindo Tbk 0,771, dan PT Sekar Bumi Tbk sebesar 0,534. Perusahaan yang memiliki nilai beta dibawah nilai rata-rata penelitian yaitu PT Tri Banyan Tirta Tbk sebesar 0,001, PT Budi Starch & Sweetener Tbk sebesar 0,459, PT Prasadha Aneka Niaga Tbk sebesar 0,144, dan PT Sekar Laut Tbk sebesar -0,269.

Pada tahun 2014 PT Sekar Bumi Tbk memiliki nilai beta tertinggi yaitu sebesar 1,378 dan PT Tri Banyan Tirta Tbk memiliki nilai beta terendah yaitu sebesar -0,169. Untuk tahun 2015 nilai beta tertinggi mengalami penurunan dari tahun 2014 sebesar 1,149 dan dipegang oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan untuk nilai beta terendah mengalami penurunan sebesar -0,436 di pegang oleh PT Sekar Bumi Tbk. Tahun 2016 nilai beta tertinggi mengalami kenaikan dari tahun 2015 sebesar 1,464 dan dipegang oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan untuk nilai beta terendah mengalmai kenaikan menjadi 0,060 di pegang oleh PT Tri Banyan Tirta Tbk.

Tahun 2017 nilai beta tertinggi mengalami penurunan dari tahun 2016 sebesar 1,462 dipegang oleh PT Sekar Bumi Tbk dan untuk nilai beta terendah mengalami penurunan yaitu sebesar -1,669 dari tahun 2016 yang dipegang oleh PT Sekar Laut Tbk. Untuk tahun 2018 nilai beta tertinggi mengalami kenaikan pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk sebesar 1,718 dan nilai beta terendah mengalami kenaika pada PT Prasadha Aneka Niaga Tbk sebesar -0,405.

Dapat disimpulkan bahwa nilai beta tertinggi adalah pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk yaitu sebesar 1,464. Hal ini dikarenakan PT Tiga Pilar Sejahtera

Food Tbk terindikasi memiliki nilai $\beta > 1$ yaitu sebesar 1,464 dari perubahan IHSG atau terjadinya kondisi perusahaan yang lebih mudah berubah dibandingkan indeks pasar artinya perusahaan memiliki tingkat risiko yang cukup tinggi dikarenakan turun atau jatuhnya harga saham PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk yang cukup signifikan yang dapat disebabkan oleh ketidakstabilan perekonomian Indonesia seperti inflasi atau nilai mata uang, sehingga menyebabkan harga saham mengalami penurunan secara signifikan dan mengakibatkan tingkat risiko pasar menjadi lebih tinggi.

4.1.3 Likuiditas Saham (*Trading Volume Activity/TVA*) Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018

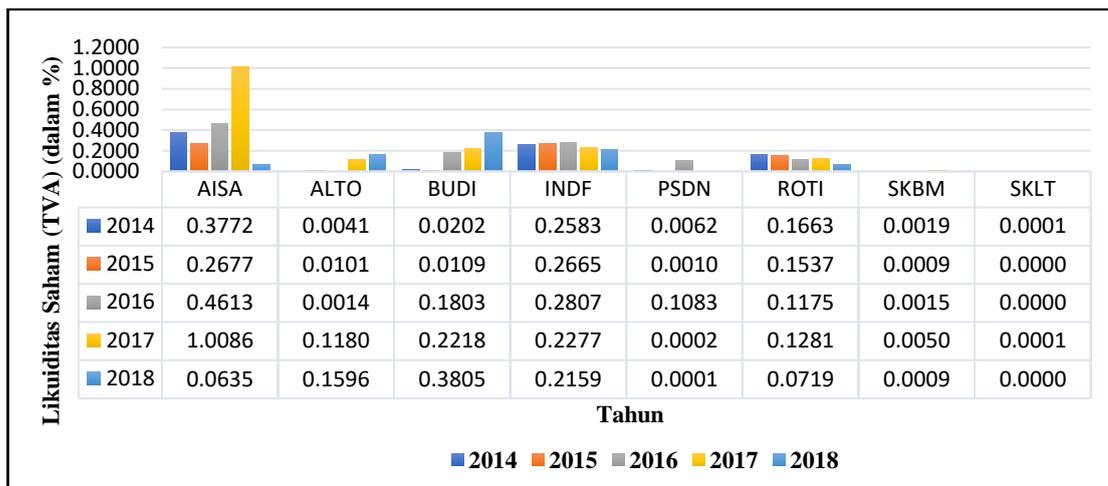
Trading Volume Activity (TVA) merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar modal, dikarenakan nilai TVA berbanding lurus dengan likuiditas saham semakin tinggi nilai TVA sebuah saham mempunyai makna bahwa suatu saham dapat dijual dengan mudah karena banyak yang bersedia membeli saham sehingga saham mudah dikonversikan menjadi uang kas. Perhitungan TVA 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). Berikut hasil perhitungan Likuiditas Saham dengan menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018 pada Tabel 4.4.

Tabel 4.4 Likuiditas Saham (*Trading Volume Activity/TVA*) Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018 (dalam %)

Likuiditas Saham (<i>Trading Volume Activity/TVA</i>)							
No.	Kode Perusahaan	Tahun					Rata-rata Perusahaan
		2014	2015	2016	2017	2018	
1	AISA	0,3772	0,2677	0,4613	1,0086	0,0635	0,4357
2	ALTO	0,0041	0,0101	0,0014	0,1180	0,1596	0,0586
3	BUDI	0,0202	0,0109	0,1803	0,2218	0,3805	0,1628
4	INDF	0,2583	0,2665	0,2807	0,2277	0,2159	0,2498
5	PSDN	0,0062	0,0010	0,1083	0,0002	0,0001	0,0232
6	ROTI	0,1663	0,1537	0,1175	0,1281	0,0719	0,1275
7	SKBM	0,0019	0,0009	0,0015	0,0050	0,0009	0,0021
8	SKLT	0,0001	0,0000	0,0000	0,0001	0,0000	0,0000
Rata-rata		0,1043	0,0889	0,1439	0,2137	0,1116	0,1325
Maksimal		0,3772	0,2677	0,4613	1,0086	0,3805	
Minimum		0,0001	0,0000	0,0000	0,0001	0,0000	

Sumber: Data diolah dari *Annual Report*, 2020

Dari data di atas dapat digambarkan kondisi TVA pada delapan perusahaan yang termasuk dalam perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 yang disajikan dalam Gambar 4.2 berikut ini.



Sumber: Data diolah dari *Annual Report*, 2020

Gambar 4.2 Rata-rata Likuiditas Saham (*Trading Volume Activity/TVA*) pada delapan Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018

Berdasarkan data yang telah diolah pada Tabel 4.4 diatas terlihat bahwa nilai rata-rata perusahaan untuk TVA pada delapan perusahaan termasuk dalam perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 sebesar 0,1325. Terdapat tiga dari delapan perusahaan yang memiliki nilai rata-rata TVA diatas rata-rata penelitian, yaitu perusahaan PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk sebesar 0,4357, PT Budi Starch & Sweetener Tbk sebesar 0,1628, dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk sebesar 0,2498. Perusahaan yang memiliki nilai rata-rata dibawah nilai rata-rata penelitian yaitu PT Tri Banyan Tirta Tbk sebesar 0,0586, PT Prasadha Aneka Niaga Tbk sebesar 0,0232, PT Nippon Indosari Corporindo Tbk sebesar 0,1275, PT Sekar Bumi Tbk sebesar 0,0021, dan PT Sekar Laut Tbk sebesar 0,0000.

Pada tahun 2014 PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk memiliki nilai TVA tertinggi yaitu sebesar 0,3772 dan nilai TVA terendah pada PT Sekar Laut Tbk yaitu sebesar 0,0001. Untuk tahun 2015 nilai TVA tertinggi mengalami penurunan sebesar 0,2677 yang dipegang oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan nilai TVA terendah mengalami penurunan pada PT Sekar laut Tbk yaitu sebesar 0,0000. Pada tahun 2016 nilai TVA tertinggi mengalami kenaikan dipegang oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk sebesar 0,4613 dan nilai TVA terendah pada PT Sekar laut Tbk yaitu sebesar 0,0000.

Tahun 2017 nilai TVA tertinggi mengalami kenaikan pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk yaitu sebesar 1,0086 dan nilai TVA terendah mengalami kenaikan dipegang oleh PT Sekar Laut Tbk yaitu sebesar 0,0001. Untuk tahun 2018 nilai TVA tertinggi mengalami penurunan pada PT Budi Starch & Sweetener Tbk yaitu sebesar 0,3805 dan nilai TVA terendah mengalami penurunan pada PT Sekar Laut Tbk yaitu sebesar 0,0000. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai TVA tertinggi adalah pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk yaitu sebesar 1,0086 artinya bahwa perusahaan

mampu memberikan penawaran harga saham yang sesuai dalam aktivitas perdagangan saham di pasar modal dan mengindikasikan bahwa saham perusahaan tersebut likuid atau dapat dikatakan semakin cepat dan semakin mudah sebuah saham tersebut diperjualbelikan sehingga perubahan saham menjadi kas semakin cepat.

4.1.4 Return Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018

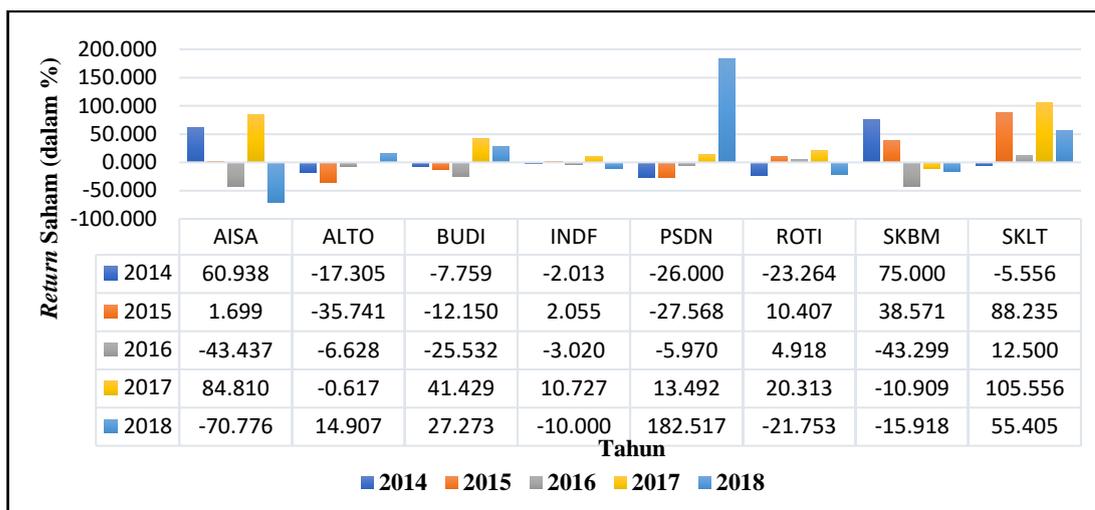
Pada umumnya para investor atau pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik pada *Return Saham*, karena hal ini menggambarkan tingkat pengembalian saham yang akan diperoleh nantinya dari investasi saham tersebut. *Return* adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil keijaksanaan investasi yang dilakukannya dalam bentuk laba, baik melalui bunga ataupun keuntungan pada priode tertentu (Fahmi, 2013:169). Berikut hasil perhitungan *return* saham dengan menggunakan *capital gain* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018 dapat dilihat pada Tabel 4.5.

Tabel 4.5 *Return Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018 (dalam %)*

<i>Return Saham</i>							
No.	Kode Perusahaan	Tahun					Rata-rata Perusahaan
		2014	2015	2016	2017	2018	
1	AISA	60,938	1,699	-43,437	84,810	-70,776	6,647
2	ALTO	-17,305	-35,741	-6,628	-0,617	14,907	-9,077
3	BUDI	-7,759	-12,150	-25,532	41,429	27,273	4,652
4	INDF	-2,013	2,055	-3,020	10,727	-10,000	-0,450
5	PSDN	-26,000	-27,568	-5,970	13,492	182,517	27,294
6	ROTI	-23,264	10,407	4,918	20,313	-21,753	-1,876
7	SKBM	75,000	38,571	-43,299	-10,909	-15,918	8,689
8	SKLT	-5,556	88,235	12,500	105,556	55,405	51,228
Rata-rata		6,755	8,189	-13,809	33,100	20,207	10,888
Maksimal		75,000	88,235	12,500	105,556	182,517	
Minimum		-26,000	-35,741	-43,437	-10,909	-70,776	

Sumber: Data diolah dari www.idx.co.id, 2020

Dari data di atas dapat digambarkan kondisi *Return Saham* pada delapan perusahaan yang termasuk dalam perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 yang disajikan dalam Gambar 4.3 berikut ini.



Sumber: Data diolah dari www.idx.co.id, 2020

Gambar 4.3 Rata-rata *Return Saham* pada delapan Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018

Berdasarkan data yang telah diolah pada Tabel 4.5 di atas, terlihat bahwa nilai rata-rata perusahaan untuk *return* saham pada delapan perusahaan yang termasuk dalam perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 sebesar 10,888%. Terdapat dua dari delapan perusahaan yang memiliki nilai rata-rata *return* saham diatas nilai rata-rata penelitian yaitu PT Prasadha Aneka Niaga Tbk sebesar 27,294% dan PT Sekar Laut Tbk sebesar 51,228%. Perusahaan yang memiliki nilai rata-rata dibawah nilai rata-rata penelitian yaitu PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk sebesar 6,647%, PT Tri Banyan Tirta Tbk sebesar -9,077%, PT Budi Starch & Sweetener Tbk sebesar 4,652%, PT Indofood Sukses Makmur Tbk sebesar -0,450, PT Nippon Indosari Corporindo Tbk sebesar -1,876%, dan PT Sekar Bumi sebesar 8,689%.

Pada tahun 2014 PT Sekar Bumi Tbk memiliki nilai *return* saham tertinggi yaitu sebesar 75,000% dan nilai *return* saham terendah pada PT Prasadha Aneka Niaga Tbk yaitu sebesar -26,000%. Untuk tahun 2015 PT Mayora Indah memiliki nilai *return* saham tertinggi mengalami kenaikan sebesar 88,235% dan nilai *return* saham terendah mengalami penurunan yaitu sebesar -35,741% yang dipegang oleh PT Tri Banyan Tirta Tbk. Tahun 2016 PT Sekar Laut Tbk memiliki nilai *return* saham tertinggi mengalami penurunan yaitu sebesar 12,500% dan nilai terendah mengalami kenaikan yaitu sebesar -43,437% yang dipegang oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.

Tahun 2017 PT Sekar Laut Tbk memiliki nilai *return* saham tertinggi mengalami kenaikan yaitu sebesar 105,556% dan nilai *return* saham terendah mengalami penurunan yaitu sebesar -10,909% di pegang oleh PT Sekar Bumi Tbk. Untuk tahun 2018 PT Prasadha Aneka Niaga Tbk memiliki nilai *return* saham tertinggi mengalami kenaikan yaitu sebesar 182,517% dan nilai terendah mengalami kenaikan yaitu sebesar -70,776% yang dipegang oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. Dari data di atas dapat disimpulkan bahwa PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk memiliki nilai *return*

saham yang rendah atau negatif sebesar -70,776%, hal ini berarti mengindikasikan bahwa telah terjadi penurunan harga saham tahun sekarang lebih rendah dari tahun sebelumnya yang disebabkan oleh penurunan laba bersih perusahaan tersebut sehingga menyebabkan turunnya harga saham. Selain itu, juga disebabkan oleh terjadinya krisis ekonomi di tahun tersebut sehingga menyebabkan harga saham di tahun tersebut mengalami penurunan yang drastis.

4.2 Analisis Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif dengan menggunakan uji statistik. Analisis ini digunakan untuk mengetahui bagaimana hubungan antara dua variabel atau lebih atau sub variabel positif negatif dan bagaimana signifikansi atau seberapa erat hubungan antara dua variabel. Analisis data yang diperoleh dalam penelitian ini akan menggunakan bantuan dari program *software* yaitu program aplikasi *Econometric Views* (Eviews) versi 10.

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif ini adalah analisis data yang digunakan untuk menggambarkan statistik data berupa *mean*, *sum*, standar deviasi, *variance range*, dan lain-lain. Tujuan dari analisis statistik deskriptif adalah untuk mengetahui gambaran atau penyebaran data sampel. Data penelitian ini telah diolah dengan menggunakan *Eviews* 10. Berikut merupakan hasil analisis statistik deskriptif untuk penelitian ini dengan Risiko Investasi yang diprosikan dengan risiko pasar (beta) dan Likuiditas Saham (*Trading Volume Activity/TVA*) sebagai variabel independen dan *Return* Saham sebagai variabel dependen.

Tabel 4.6
Analisis Statistik Deskriptif

	RETURN	BETA	TVA
Mean	0,108875	0,502875	0,132450
Median	-0,013000	0,521500	0,067700
Maximum	1,825000	1,718000	1,008600
Minimum	-0,708000	-1,669000	0,000000
Std. Dev.	0,471004	0,664146	0,191238
Observations	40	40	40

Sumber: Data diolah dengan Eviews 10, 2020

Berdasarkan Tabel 4.6, dapat diketahui bahwa jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 8 sampel dan jangka waktu pengambilan sampel selama 5 tahun maka $N = 40$. Selain itu dapat diketahui bahwa variabel *Return* (Y) memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar -0,708000 dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 1,825000. *Return* memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,108875 dengan standar deviasi 0,471004.

4.2.2 Penentuan Model Data

Untuk menentukan model yang terbaik untuk penelitian ini, maka dilakukan teknik estimasi dan panel. Teknik estimasi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah memilih model antara *common effect*, *fixed effect*, atau *random effect*. Untuk memilih model yang paling tepat dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan, yaitu uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier.

a. Uji Chow

Uji Chow *test* atau *likelihood ratio test* merupakan sebuah pengujian untuk memilih antara model *common effect* dan model *fixed effect* yang tepat. Chow *test* merupakan uji dengan melihat hasil F statistik untuk memilih model yang lebih baik antara model *common effect* atau *fixed effect* (Kartika, 2016). Hipotesis tersebut adalah sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Jika nilai $F > 0,05$ artinya H_0 diterima; maka *model common effect*. Jika nilai $F < 0,05$ artinya H_0 ditolak; maka *model fixed effect*. Berikut hasil uji Chow:

Tabel 4.7 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0,877004	(7,30)	0,5359
Cross-section Chi-square	7,447040	7	0,3839

Sumber: Data diolah dengan Eviews 10, 2020

Berdasarkan hasil uji Chow pada Tabel 4.7 diperoleh bahwa nilai probabilitas untuk *cross section F* $> 0,05$ yaitu sebesar 0,5359. Nilai probabilitas $> 0,05$ berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang berarti bahwa model *common effect* lebih tepat digunakan dibandingkan dengan *fixed effect*. Sehingga untuk uji Chow dapat disimpulkan bahwa model yang dipilih adalah *common effect*. Dengan demikian pengujian dilanjutkan ke uji Lagrange Multiplier.

b. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Lagrange Multiplier (LM) adalah untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik dari model *common effect* digunakan Lagrange *Multiplier* (LM). Hipotesis yang digunakan adalah:

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Random Effect Model*

Tabel 4.8 Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM)

Lagrange multiplier (LM) test for panel data
 Date: 04/15/20 Time: 14:04
 Sample: 2014 2018
 Total panel observations: 40
 Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	0,294920 (0,5871)	0,266098 (0,6060)	0,561018 (0,4539)
Honda	-0,543065 (0,7065)	-0,515847 (0,6970)	-0,748764 (0,7730)
King-Wu	-0,543065 (0,7065)	-0,515847 (0,6970)	-0,738984 (0,7700)
GHM	-- --	-- --	0,000000 (0,7500)

Sumber: Data diolah dengan Eviews 10, 2020

Berdasarkan hasil uji Lagrange Multiplier (LM) pada Tabel 4.8 diperoleh bahwa nilai *p-value* > 0,05 yaitu sebesar 0,5871. Nilai probabilitas > 0,05 berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang berarti bahwa model *common effect* lebih tepat digunakan dibandingkan dengan *random effect*. Sehingga untuk uji Lagrange Multiplier (LM) dapat disimpulkan bahwa model *common effect* lebih tepat digunakan dalam penelitian ini.

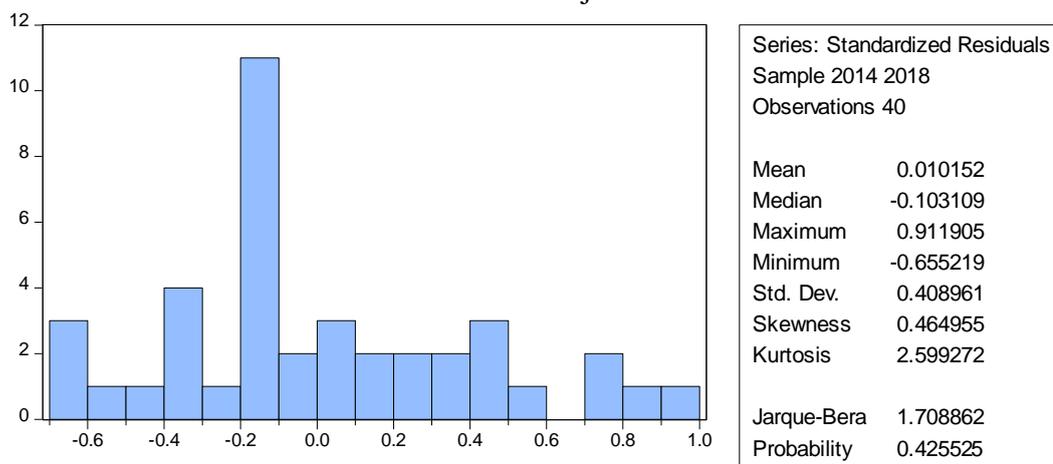
Uji Hausman tidak digunakan apabila uji Chow menunjukkan model yang paling tepat adalah *random effect model*. Uji Hausman dipakai apabila pada uji Chow menunjukkan model yang dipakai adalah *fixed effect model*, dan pada Lagrange Multiplier (LM) menunjukkan model yang paling tepat adalah *common effect model*.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi panel variabel-variabelnya berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Data dikatakan normal jika nilai probabilitas > 0.05 maka data berdistribusi normal. Adapun hasil pengolahan uji normalitas sebagai berikut:

Gambar 4.4 Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data diolah dengan Eviews 10, 2020

Berdasarkan Gambar 4.4 menunjukkan bahwa nilai probabilitas $> 0,05$ yaitu sebesar 0,425525. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika angka koefisien korelasi dibawah 0,8 artinya tidak terjadi gejala multikolinieritas.

Tabel 4.9 Hasil Uji Multikolinieritas

	BETA	TVA
BETA	1	0,4943423058048439
TVA	0,4943423058048439	1

Sumber: Data diolah dengan Eviews 10, 2020

Berdasarkan Tabel 4.9 menunjukkan bahwa tidak ada hasil dari kedua variabel independen yang menghasilkan koefisien korelasi lebih besar dari 0,8. maka dapat disimpulkan bahwa pada model ini tidak terjadi multikolinieritas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain sama maka disebut homokedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji Glejser yakni meregresikan nilai mutlaknya. Jika nilai probabilitas pada seluruh variabel independen lebih besar dari 5% atau 0,05 maka model tersebut tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Berikut hasil pengolahan uji heteroskedastisitas:

Tabel 4.10 Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)

Dependent Variable: ABS(RESID01)
 Method: Panel Least Squares
 Date: 04/15/20 Time: 14:22
 Sample: 2014 2018
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 8
 Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BETA	-0,036756	0,083028	-0,442693	0,6606
TVA	-0,217345	0,288344	-0,753770	0,4558
C	0,330467	0,062173	5,315282	0,0000

Sumber: Data diolah dengan Eviews 10, 2020

Berdasarkan Tabel 4.10 uji Gletjser di atas, menunjukkan bahwa nilai probabilitas dari variabel independen Beta (0,6606) > 0,05 dan TVA (0,4558) > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa pada model ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui dalam model regresi ada atau tidaknya korelasi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Ada beberapa cara untuk melakukan pengajuan terhadap asumsi autokorelasi. Salah satunya dengan pengujian asumsi autokorelasi dapat dilihat melalui uji Durbin-Watson (DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

- Jika $0 < dw < dL$, maka terjadi autokorelasi positif.
- Jika $dL < dw < du$, maka tidak ada kepastian terjadi autokorelasi atau tidak.
- Jika $d-dL < dw < 4$, maka terjadi autokorelasi negatif.
- Jika $4 - du < dw < 4 - dL$, maka tidak ada kepastian terjadi autokorelasi atau tidak.
- Jika $du < dw < 4 - du$, maka tidak terjadi autokorelasi positif maupun negatif.

Tabel 4.11 Uji Autokorelasi

R-squared	0,302310	Mean dependent var	0,092443
Adjusted R-squared	0,264598	S.D. dependent var	0,481878
S.E. of regression	0,420002	Sum squared resid	6,526848
F-statistic	8,016093	Durbin-Watson stat	1,992534
Prob(F-statistic)	0,001282		

Sumber: Data diolah dengan Eviews 10, 2020

Berdasarkan Tabel 4.11 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson adalah sebesar 1,992534, hal ini menunjukkan nilai Durbin-Watson berada di $du < dw < 4 - du$ dengan demikian dapat diartikan tidak terjadi autokorelasi.

4.2.3 Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel adalah alat analisis regresi dimana data dikumpulkan secara individu (*cross section*) dan diikuti pada waktu tertentu (*time series*). Pengujian

ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh risiko investasi yang diproksikan dengan risiko pasar (beta), dan likuiditas saham (*Trading Volume Activity*/TVA) terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.

Tabel 4.12 Hasil Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: RETURN
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 04/15/20 Time: 14:16
 Sample: 2014 2018
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 8
 Total panel (balanced) observations: 40
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BETA	-0,332567	0,088555	-3,755501	0,0006
TVA	1,007343	0,314666	3,201314	0,0028
C	0,108887	0,078563	1,385975	0,1741

Sumber: Data diolah dengan Eviews 10, 2020

Adapun hasil pengolahan data panel dengan menggunakan metode *common effect model* diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Return saham} = 0,108887 - 0,332567\text{Beta} + 1,007343\text{TVA} + \text{error}$$

1. Nilai konstanta sebesar 0,108887 artinya jika beta, *trading volume activity* bernilai 0, maka *return* saham memiliki nilai 0,108887.
2. Nilai koefisien regresi beta yaitu -0,332567, artinya bahwa apabila variabel Beta mengalami kenaikan 1 kali maka *return* saham akan mengalami kenaikan sebesar -0,332567 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.
3. Nilai koefisien regresi TVA yaitu sebesar 1,007343, artinya bahwa apabila variabel TVA mengalami kenaikan 1 kali maka *return* saham akan mengalami kenaikan sebesar 1,007343 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.

4.2.4 Uji Hipotesis

1. Uji t (Uji Signifikansi Secara Parsial)

Uji statistik t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen yaitu Beta dan TVA secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen yaitu *Return* Saham. Pengujian dalam penelitian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 dan 2 sisi ($0,05/2 = 0,025$). Nilai t_{tabel} dapat dicari dengan menggunakan tabel statistik pada signifikansi 0,025 dengan df $n - k - 1$ atau $40 - 2 - 1 = 37$ (k adalah jumlah variabel independen dan n adalah jumlah observasi). Pengujian koefisien regresi secara parsial di dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

Tabel 4.13 Uji Koefisien Regresi Parsial (Uji t)

Dependent Variable: RETURN
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 04/15/20 Time: 14:16
 Sample: 2014 2018
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 8
 Total panel (balanced) observations: 40
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BETA	-0,332567	0,088555	-3,755501	0,0006
TVA	1,007343	0,314666	3,201314	0,0028
C	0,108887	0,078563	1,385975	0,1741

Sumber: Data diolah dengan Eviews 10, 2020

Berdasarkan hasil uji t di atas, dapat diinterpretasikan bahwa hasil uji t tersebut sebagai berikut:

a. Risiko Investasi yang diproksikan dengan Risiko Pasar (Beta)

Nilai t_{hitung} pada variabel Risiko Investasi yang diproksikan dengan Risiko Pasar (beta) adalah -3,755501, dibandingkan dengan t_{tabel} (0,025:37) adalah 2,02619. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ (-3,755501 < 2,02619) dan nilai probabilitas yang dihasilkan adalah $0,0006 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima bahwa Risiko Investasi yang diproksikan dengan Risiko Pasar (Beta) berpengaruh terhadap *Return Saham*.

b. Likuiditas Saham (*Trading Volume Activity/TVA*) terhadap *Return Saham*

Nilai t_{hitung} pada variabel Likuiditas Saham (*Trading Volume Activity/TVA*) adalah 3,201314, dibandingkan dengan t_{tabel} (0,025:37) adalah 2,02619. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ (3,201314 > 2,02619) dan nilai probabilitas yang dihasilkan adalah $0,0028 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima bahwa Likuiditas Saham (*Trading Volume Activity/TVA*) berpengaruh terhadap *Return Saham*.

2. Uji F (Uji Signifikansi Secara Simultan)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yaitu Beta dan TVA yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel independen yaitu *Return Saham*. Apabila F_{hitung} lebih besar daripada F_{tabel} maka dapat dinyatakan bahwa variabel-variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

Pengujian di dalam penelitian ini dilakukan dengan tingkat signifikansi 0,05. Nilai F_{tabel} dapat dicari dengan menggunakan tabel statistik pada signifikansi 0,05 dengan $df_1 = k$ atau $df_1 = 2$ (k adalah jumlah variabel independen) dan $df_2 = n - k - 1$ atau $df_2 = 40 - 2 - 1 = 37$ (n adalah jumlah observasi). Jika nilai probabilitas/signifikansi < 0,05 maka dapat dinyatakan bahwa variabel independen

secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut merupakan hasil uji F dalam penelitian ini.

Tabel 4.14 Hasil Uji F

R-squared	0,302310	Mean dependent var	0,092443
Adjusted R-squared	0,264598	S.D. dependent var	0,481878
S.E. of regression	0,420002	Sum squared resid	6,526848
F-statistic	8,016093	Durbin-Watson stat	1,992534
Prob(F-statistic)	0,001282		

Sumber: Data diolah dengan Eviews 10, 2020

Berdasarkan Tabel 4.14 nilai F_{hitung} adalah 8,016093, sementara nilai F_{tabel} pada tingkat signifikansi 0,05 dan $df_1 = 2$ dan $df_2 = 37$ adalah 3,25. Dengan demikian, $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($8,01 > 3,25$), dan nilai probabilitas adalah 0,001282 dimana $0,001282 < 0,05$, maka menunjukkan bahwa risiko investasi yang diproksikan dengan risiko pasar (beta) dan likuiditas saham (*Trading Volume Activity/TVA*) secara simultan berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Maka dapat disimpulkan bahwa H_3 diterima.

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) mengukur tingkat ketepatan atau kecocokan dari regresi data panel, yaitu merupakan proporsi presentase sumbangan X_1 , X_2 dan D_1 terhadap variasi (naik turunnya) Y . Nilai koefisien determinasi adalah berkisar nol sampai 1.

Tabel 4.15 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0,302310	Mean dependent var	0,092443
Adjusted R-squared	0,264598	S.D. dependent var	0,481878
S.E. of regression	0,420002	Sum squared resid	6,526848
F-statistic	8,016093	Durbin-Watson stat	1,992534
Prob(F-statistic)	0,001282		

Sumber: Data diolah dengan Eviews 10, 2020

Berdasarkan Tabel 4.15 diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) adalah sebesar 0,302310, hasil tersebut menunjukkan bahwa variasi dari *Return Saham* dapat diterangkan oleh variabel Risiko Investasi yang diproksikan dengan Risiko Pasar (beta), Likuiditas Saham (*Trading Volume Activity/TVA*) sebesar 0,302310 atau 30,23% yang berarti bahwa hanya 30,23% *Return Saham* dapat dijelaskan oleh kedua variabel independen. Dari presentase yang tergolong rendah tersebut, menunjukkan bahwa masih terdapat pengaruh dari faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini yaitu sebesar 69,77%.

4.3 Bahasan Perumusan dan Tujuan Penelitian

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, ditemukan bahwa Risiko Investasi yang diproksikan dengan Risiko Pasar (Beta) (X_1) berpengaruh terhadap *Return* Saham (Y), Likuiditas Saham (*Trading Volume Activity*/TVA) tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham (Y). Berikut hasil hipotesis penelitian:

Tabel 4.16 Hasil Hipotesis Penelitian

Kode	Hipotesis	Hasil
H ₁	Risiko investasi yang diproksikan dengan risiko pasar berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham.	Ditolak
H ₂	Likuiditas saham berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham.	Diterima
H ₃	Risiko investasi yang diproksikan dengan risiko pasar dan likuiditas saham secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham.	Diterima

4.3.1 Pengaruh Risiko Investasi yang diproksikan dengan Risiko Pasar (beta) Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial Risiko Investasi yang diproksikan dengan Risiko Pasar (beta) berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham. Hal ini dibuktikan dengan pengujian statistik pada uji t dimana hasil pengujian statistik yang membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} , nilai t_{tabel} (0,025:37) adalah 2,02619 maka $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-3,755501 < 2,02619$) dan nilai probabilitas yang dihasilkan adalah 0,0006 dimana nilai tersebut lebih dari taraf nyata 0,05.

Tabel 4.17 Hasil Interpretasi Risiko Pasar (Beta) dan *Return* Saham

Rata-rata pertahun	2014	2015	2016	2017	2018
Risiko Pasar (%)	0,559	0,388	0,633	0,488	0,446
<i>Return</i> Saham (%)	6,755	8,189	-13,809	33,100	20,207

Sumber: Data diolah oleh penulis, 2020

Berdasarkan Tabel 4.17 menunjukkan bahwa pada tahun 2014-2017 disimpulkan adanya pengaruh negatif antara tingkat risiko pasar terhadap *return* saham. Dimana setiap kenaikan atau penurunan yang terjadi pada risiko pasar mengalami pergerakan yang berlawanan terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Berdasarkan data pengujian secara statistik dapat disimpulkan bahwa risiko pasar berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini terlihat dari Tabel 4.17 dimana rata-rata risiko pasar memiliki pergerakan yang saling berlawanan terhadap *return* saham.

Selain itu, terlihat juga dari delapan perusahaan ada lima perusahaan pada sub sektor makanan dan minuman yang cenderung memiliki pergerakan yang berlawanan dan signifikan antara risiko pasar terhadap *return* saham. Dimana nilai risiko pasar

(beta) untuk perusahaan AISA pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 1,464 dari tahun 2015, tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 1,376, dan tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 1,718. Akan tetapi, nilai *return* saham bergerak sebaliknya, dimana pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar -43,437 dari tahun 2015, pada tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 84,810, dan tahun 2018 mengalami penurunan sebesar -70,776.

Pada perusahaan BUDI nilai risiko pasar (beta) pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 0,299, pada tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 0,516, pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 0,571, pada tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 0,506. Akan tetapi, nilai *return* saham bergerak sebaliknya, dimana pada tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar -7,759, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar -12,150, pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar -25,532, dan tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 41,429. Pada perusahaan INDF nilai risiko pasar (beta) pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 1,161 dari tahun 2015, pada tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 1,137, dan tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 1,223. Akan tetapi, nilai *return* saham bergerak sebaliknya, dimana pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar -3,020 dari tahun 2015, pada tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 10,727, dan pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar -10,000.

Pada perusahaan PSDN nilai risiko pasar (beta) pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 0,204, pada tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 0,271, lalu pada tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 0,000, dan pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar -0,405. Akan tetapi, *return* saham bergerak sebaliknya, dimana pada tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar -26,000, pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar -27,568, lalu pada tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 13,492 dari tahun 2016, dan pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 182,517. Pada perusahaan ROTI nilai risiko pasar (beta) pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 0,941 dari tahun 2015, pada tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 0,527, dan pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 0,817. Akan tetapi, *return* saham bergerak sebaliknya, dimana pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 4,918 dari tahun 2015, pada tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 20,313, dan pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar -21,753.

Hal ini tidak sesuai dengan teori dalam Tandelilin (2017:11) Semakin besar beta suatu sekuritas, semakin besar kepekaan *return* sekuritas tersebut terhadap perubahan *return* pasar, dengan demikian hubungan risiko dan *return* yang diharapkan secara teoritis merupakan hubungan yang bersifat searah dan linear. Artinya semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula *return* yang diharapkan atas aset tersebut, demikian sebaliknya.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugroho dan Sukhemi (2015) dan Magistasari (2017) yang menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Menurut Machdar (2015) dalam Magistasari (2017) mengatakan bahwa risiko sistematis dapat berpengaruh negatif

selama aset yang diinvestasikan memiliki tingkat volatilitas yang tinggi. Kondisi ekonomi yang tidak menentu membuat investor mengalihkan alokasi investasinya pada aset yang memiliki risiko lebih rendah seperti obligasi. Sehingga, hal tersebut dapat menurunkan *return* di pasar saham. Investor yang tidak menyukai risiko yang besar akan memilih aset seperti obligasi tersebut karena memiliki tingkat bunga yang lebih besar dan risiko yang lebih rendah dan juga menghasilkan *return* yang lebih tinggi. Maka dari hasil penelitian ini sesuai dengan H_1 yang menyatakan bahwa Risiko Investasi yang diprosikan dengan Risiko Pasar (beta) berpengaruh terhadap *Return* Saham sehingga H_1 diterima.

4.3.2 Pengaruh Likuiditas Saham (*Trading Volume Activity*/TVA) Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial Likuiditas saham berpengaruh positif terhadap *Return* Saham. Hal ini dibuktikan dengan pengujian statistik pada uji t dimana hasil pengujian statistik yang membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} , nilai t_{tabel} (0,025:37) adalah 2,02619 maka $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($3,201314 < 2,02619$) dan nilai probabilitas yang dihasilkan adalah 0,0028 dimana nilai tersebut lebih dari taraf nyata 0,05.

Tabel 4.18 Hasil Interpretasi Likuiditass Saham (TVA) dan *Return* Saham

Rata-rata pertahun	2014	2015	2016	2017	2018
Likuiditas Saham (%)	0,1043	0,0889	0,1439	0,2137	0,1116
<i>Return</i> Saham (%)	6,755	8,189	-13,809	33,100	20,207

Sumber: Data diolah oleh penulis, 2020

Berdasarkan Tabel 4.18 menunjukkan bahwa pada tahun 2017 dan 2018 dapat disimpulkan adanya pengaruh antara tingkat likuiditas saham terhadap *return* saham. Setiap kenaikan atau penurunan yang terjadi pada likuiditas saham dapat mempengaruhi *return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Berdasarkan data pengujian secara statistik dapat disimpulkan bahwa likuiditas saham berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini terlihat dari Tabel 4.18 dimana rata-rata likuiditas saham memiliki pergerakan yang searah terhadap *return* saham. Selain itu, dari delapan perusahaan ada enam perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang cenderung memiliki pergerakan yang searah dan signifikan antara likuiditas saham terhadap *return* saham yaitu antara lain, perusahaan PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT Budi Starch & Sweetener Tbk, PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Prasadha Aneka Niaga Tbk, PT Nippon Indosari Corpindo Tbk, dan PT Sekar Bumi Tbk.

Hal ini sesuai dengan teori Reily dan Brown (2009:296) Hubungan antara likuiditas saham dengan tingkat pengembalian saham adalah semakin tinggi tingkat likuiditas suatu saham maka semakin cepat dan semakin mudah sebuah saham diperjualbelikan sehingga perubahan saham menjadi kas semakin cepat. Akan sangat beralasan untuk mengasumsikan bahwa banyak investor yang menganggap bahwa

saham-saham likuid akan lebih menarik dibandingkan yang tidak likuid. Jadi suatu saham yang likuid akan memiliki harga jual yang tinggi dan apabila harga suatu saham tetap tinggi, maka bila dijual kembali akan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi pula.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Martiana (2016) dan Anggiyanti (2018) yang menyatakan bahwa Likuiditas Saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham. Dalam Anggiyanti (2018) menyatakan bahwa tingkat kemudahan suatu saham dalam diperdagangkan dan diubah menjadi uang tunai sesuai mekanisme pasar, menandakan adanya tingkat likuiditas yang tinggi dari suatu saham perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu saham mengakibatkan ketertarikan investor meningkat atas saham tersebut, hal ini menjadikan nilai saham perusahaan tersebut menjadi naik yang berdampak pada peningkatan harga suatu saham. Naiknya harga saham ini mampu menjadikan perusahaan memberikan *return* yang tinggi terhadap para investornya. Hal ini berarti semakin likuid suatu saham untuk diperdagangkan maka semakin tinggi pula *return* saham yang akan diterima oleh investor. Hal tersebut disebabkan karena TVA sebagai alat pengukur likuiditas menunjukkan nilai positif yang memengaruhi *return* saham. Maka dari hasil penelitian ini sesuai dengan H₂ yang menyatakan bahwa Likuiditas Saham berpengaruh terhadap *Return* Saham sehingga H₂ diterima.

4.3.3 Pengaruh Risiko Investasi yang diproksikan dengan Risiko Pasar (beta) dan Likuiditas Saham (*Trading Volume Activity/TVA*) Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil uji F pada Tabel 4.14 dan 4.15 di atas menunjukkan bahwa variabel independen yaitu Risiko Investasi yang diproksikan dengan Risiko Pasar (beta) dan Likuiditas Saham (*Trading Volume Activity/TVA*) secara simultan berpengaruh terhadap *Return* Saham. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian statistik pada uji F. Koefisien regresi yang positif 8,016093 menunjukkan adanya hubungan positif secara simultan antara risiko investasi yang diproksikan dengan risiko pasar dan likuiditas saham terhadap *return* saham pada delapan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Hasil output regresi diperoleh nilai R-Square (R²) sebesar 0,302310. Nilai ini menunjukkan bahwa besarnya pengaruh risiko investasi yang diproksikan dengan risiko pasar dan likuiditas saham terhadap *return* saham pada delapan perusahaan sub sektor makanan dan minuman adalah sebesar 30,23%, sedangkan sisanya 69,77% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dijelaskan di dalam penelitian ini. Hal ini sejalan dengan penelitian Davesta (2014) dan Martiana (2016) yang menyatakan bahwa risiko sistematis dan likuiditas saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Maka H₃ diterima.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Setelah melakukan analisis dan pengujian hipotesis mengenai pengaruh risiko investasi yang diproksikan oleh risiko pasar (beta) dan likuiditas saham (*Trading Volume Activity/TVA*) pada delapan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018, maka peneliti mengambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Risiko Investasi yang diproksikan dengan Risiko Pasar (beta) berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham. Maka H_1 diterima. Hal ini disebabkan karena risiko pasar merupakan risiko yang tidak dapat dihindari, yang timbul karena kenaikan inflasi, kenaikan tingkat bunga, dan siklus ekonomi, karena risiko pasar yang tinggi akan menyebabkan tingkat pengembalian atas saham yang akan diterima oleh pemegang saham semakin kecil.
2. Likuiditas Saham (*Trading Volume Activity/TVA*) berpengaruh positif terhadap *Return* Saham. Maka H_2 diterima. Hal ini berarti semakin likuid suatu saham untuk diperdagangkan maka semakin tinggi pula *return* saham yang akan diterima oleh investor. Hal tersebut disebabkan karena TVA sebagai alat pengukur likuiditas menunjukkan nilai positif yang memengaruhi *return* saham.
3. Risiko Investasi yang diproksikan dengan Risiko Pasar (beta) dan Likuiditas Saham (*Trading Volume Activity/TVA*) secara simultan berpengaruh terhadap *Return* Saham. Hal ini dibuktikan dengan hasil output regresi diperoleh nilai R-Square (R^2) sebesar 0,302310 atau 30,23%. Nilai ini menunjukkan bahwa besarnya pengaruh risiko investasi yang diproksikan dengan risiko pasar dan likuiditas saham terhadap *return* saham pada delapan perusahaan sub sektor makanan dan minuman adalah sebesar 30,23%, sedangkan sisanya 69,77% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dijelaskan di dalam penelitian ini. Maka H_3 diterima. Di tambahkan besarnya pengaruh.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil pembahasan mengenai pengaruh risiko investasi yang diproksikan oleh risiko pasar (beta) dan likuiditas saham (*Trading Volume Activity/TVA*) pada delapan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018, maka saran yang dapat disampaikan oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. Kegunaan Akademis

Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan akuntansi keuangan dan dapat menambah pemahaman yang lebih luas bagi penulis maupun pembaca mengenai pengaruh risiko investasi dan likuiditas saham terhadap *return* saham. Serta dapat dijadikan bahan referensi bagi penulis selanjutnya yang ingin melakukan penelitian yang sama.

Selain itu, bagi peneliti yang tertarik untuk melakukan penelitian tentang *return* saham tidak terbatas hanya pada teori tersebut saja melainkan terdapat teori-teori lainnya yang dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya. Diharapkan untuk mengembangkan penelitian ini dengan menambahkan variabel-variabel lain yang mempengaruhi *return* saham seperti Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, ROA (*Return On Assets*), DER (*Debt To Equity Ratio*), Ukuran Perusahaan, EVA (*Economic Value Added*), Laba Akuntansi, dan lain sebagainya. Selain itu, dapat memperluas sampel perusahaan tidak hanya perusahaan sub sektor makanan dan minuman saja tetapi bisa menggunakan perusahaan sektor lainnya yang belum digunakan dalam penelitian ini sebagai objek penelitian dan memperluas periode penelitian agar hasil penelitian semakin akurat, sehingga diharapkan penelitian ini selalu berkembang dan menjadi lebih baik lagi.

2. Kegunaan Praktis

Bagi perusahaan diharapkan lebih peka terhadap perubahan yang terjadi di pasar saham terutama terkait kondisi pertumbuhan ekonomi di Indonesia untuk mengelola dan mengantisipasi risiko pasar yang mungkin akan dihadapi perusahaan nantinya sehingga tidak mempengaruhi kinerja perusahaan nantinya. Selain itu, perusahaan juga diharapkan dapat meningkatkan kinerja dalam memberikan penawaran harga saham yang sesuai di pasar modal, dengan aktifnya saham perusahaan diperdagangkan di pasar modal.

Bagi para investor, yang sebaiknya diperhatikan oleh investor yang akan melakukan investasi di Bursa Efek Indonesia adalah tingkat risiko pasar yang nantinya akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Selain itu, para investor diharapkan peka terhadap perubahan kondisi pasar atau peristiwa-peristiwa yang terjadi di pasar guna mendapatkan keputusan yang tepat dalam menanamkan investasi dan memaksimalkan *return* saham yang akan diperoleh nantinya. Diharapkan dengan kepekaan investor terhadap tingkat risiko pasar akibat perubahan kondisi pasar dapat meminimalisir kerugian yang akan diterima investor dalam berinvestasi. Selain itu, para investor diharapkan pula dapat juga memperhatikan tingkat likuiditas saham yang berdampak pada *return* saham yang akan diperoleh. Dimana investor dapat memperhatikan seberapa aktif suatu saham perusahaan diperdagangkan di pasar saham. Semakin tinggi tingkat volume perdagangan saham maka menjadi sinyal bagi investor bahwa saham perusahaan tersebut likuid dan dapat menghasilkan *return* saham yang tinggi.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggiyanti, L. D. (2018). *Pengaruh Idiosyncratic Risk dan Likuiditas Saham Terhadap Return Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)* (Universitas Negeri Yogyakarta). Diambil dari <https://eprints.uny.ac.id/59796/>
- Ansofino, Jolianis, Yolamalinda, & Arfilindo, H. (2016). Buku Ajar Ekonometrika. In *Ilmu Ekonomi*. Diambil dari [https://books.google.co.id/books?id=3IJ5DwAAQBAJ&printsec=frontcover&dq=buku+ajar+ekonometrika&hl=en&sa=X&ved=0ahUKEwjln4SslPniAhVWi3AKHa6iBYAQ6AEILjAB#v=onepage&q=buku ajar ekonometrika&f=false](https://books.google.co.id/books?id=3IJ5DwAAQBAJ&printsec=frontcover&dq=buku+ajar+ekonometrika&hl=en&sa=X&ved=0ahUKEwjln4SslPniAhVWi3AKHa6iBYAQ6AEILjAB#v=onepage&q=buku%20ajar%20ekonometrika&f=false)
- Aulia, N. B. (2018). *Pengaruh Tingkat Suku bunga, Yield To Maturity dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Sukuk Yang Beredar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2016* (Universitas Islam negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim). Diambil dari <http://etheses.uin-malang.ac.id/12744/>
- Azis, M., Mintarti, S., & Nadir, M. (2015). Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham - Dr. Musdalifah Azis, S.E., M.Si., Prof. Dr. Sri Mintarti, M.Si., Maryam Nadir, S.E., M.Si. - Google Buku. In *Deepublish*. Diambil dari [https://books.google.co.id/books?id=QUUn_CAAAQBAJ&pg=PA76&dq=pengertian+saham&hl=id&sa=X&ved=0ahUKEwj3yOzT-uTgAhXVXysKHTxEBXEQ6AEINzAD#v=onepage&q=pengertian saham&f=false](https://books.google.co.id/books?id=QUUn_CAAAQBAJ&pg=PA76&dq=pengertian+saham&hl=id&sa=X&ved=0ahUKEwj3yOzT-uTgAhXVXysKHTxEBXEQ6AEINzAD#v=onepage&q=pengertian%20saham&f=false)
- bkpm. (2019). Perkembangan Realisasi Investasi Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2014-2018. Diambil dari bkpm website: https://nswi.bkpm.go.id/data_statistik
- Bursa Efek Indonesia. (2019). IDX. Diambil dari Bursa Efek Indonesia website: <https://www.idx.co.id/>
- Brown, & Relly. (2009). *Analysis of Investment and Management Portofolio*. Canada: South Western Cengage Learning.
- Demawan, S. (2014). *Manajemen Keuangan Lanjutan Edisi Revisi*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Desfarina, S. (2016). *Pengaruh Likuiditas Saham Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2014)* (Universitas Pendidikan Indonesia). Diambil dari <http://repository.upi.edu/23702/>
- Dewi, P. A. R., Sedana, I. B. P., & Artini, L. G. S. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Risiko Pasar, Debt To Equity Ratio Dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti And Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomi dan Bisnis*, 3, 489–516. Diambil dari

<https://media.neliti.com/media/publications/44788-ID-pengaruh-tingkat-suku-bunga-risiko-pasar-debttoequity-ratio-dan-priceearning-rat.pdf>

- Dunia Investasi. (2008). Diambil dari Bursa Efek Indonesia website: <http://www.duniainvestasi.com/bei/prices/stock/>
- Fahmi, I. (2013). *Manajemen Risiko: Teori, Kasus, dan Solusi*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Ferdian, R. (2012). Pengaruh Likuiditas Saham Dan Return on Equity (Roe) Perusahaan Terhadap Tingkat Pengembalian Saham (Universitas Widyatama). Diambil dari [https://repository.widyatama.ac.id/xmlui/bitstream/handle/123456789/2526/Reza a+Ferdian_0109A039.pdf?sequence=1](https://repository.widyatama.ac.id/xmlui/bitstream/handle/123456789/2526/Reza+Ferdian_0109A039.pdf?sequence=1)
- Gareta, S. P. (2019, Juni). Industri Makanan dan Minuman dibidik Tumbuh di atas 8 Persen. *Antaraneews.com*. Diambil dari <https://www.antaraneews.com/berita/912364/industri-makanan-dan-minuman-dibidik-tumbuh-di-atas-8-persen>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23 [Multivariate Analysis Application with the IBM SPSS 23 Program]* (Kedelapan). Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2018). Analisis Multivariate dan Ekonometrika: Teori, Konsep dan Aplikasi dengan menggunakan EViews 10. In *Badan Penerbit Universitas Diponegoro* (Kedua). Semarang: Universitas Diponegoro.
- Halim, A. (2015). *Manajemen Keuangan (Bisnis Konsep dan Aplikasinya)*. Jakarta: Penerbit Mitra Wacana Media.
- Harjito. A dan Martono. (2012). *Manajemen Keuangan Edisi Kedua* (kedua). Diambil dari javascript:void(0)
- Indonesia, R. (1995). Undang-Undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Diambil dari Otoritas Jasa Keuangan website: [https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU Nomor 8 Tahun 1995 \(official\).pdf](https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU%20Nomor%208%20Tahun%201995%20(official).pdf)
- Iswandi. (2016). *Pengaruh Beta Saham Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Food And Beverages di Bursa Efek Indonesia)* (Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau). Diambil dari <http://repository.uin-suska.ac.id/2808/1/FM.pdf>
- Jenawati, I. (2012). *Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham*

- Pada Perusahaan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Pakuan Bogor, Bogor.
- Jogiyanto, H. (2010). Teori portofolio dan Analisis Investasi, edisi kedua. In *BPFE, Yogyakarta* (edisi ketu). Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto, H. (2014). Teori portofolio dan Analisis Investasi, edisi kedua. In *BPFE, Yogyakarta* (edisi ke 1). Yogyakarta: BPFE.
- Kartika, D. (2016). *Pengaruh Free Cash Flow dan Probability Terhadap Dividend Policy Pada Perusahaan-Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia* (Universitas Lampung). Diambil dari <http://digilib.unila.ac.id/24751/3/3>. SKRIPSI FULL TANPA BAB PEMBAHASAN.pdf
- Kasidi. (2010). *Manajemen Risiko*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Kemenperin. (2018). Kemenperin: Industri Makanan dan Minuman Masih Jadi Andalan. Diambil dari Kementerian Perindustrian Indonesia website: <https://kemenperin.go.id/artikel/18465/Industri-Makanan-dan-Minuman-Masih-Jadi-Andalan>
- Keown, A. J., Martin, J. D., Petty, J. W., & David F. Scott, J. (2010). *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan, Edisi Kesepuluh* (edisi kese). Jakarta Barat: Permata Puri Media.
- Kodrat, D. S., & Indonanjaya, K. (2010). *MANAJEMEN INVESTASI Pendekatan Teknikal dan Fundamental untuk Analisis Saham*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Machdar, N. M. (2015). the Effect of Capital Structure, Systematic Risk, and Unsystematic Risk on Stock Return. *Business and Entrepreneurial Review*, 14(2), 149. <https://doi.org/10.25105/ber.v14i2.1148>
- Magistasari, R. (2017). *Pengaruh risiko terhadap return saham industri semen di bursa efek indonesia* (Institut Pertanian Bogor). Diambil dari <https://repository.ipb.ac.id/handle/123456789/88735>
- Mahulete, U. K. (2016). *Pengaruh Pendapatan Asli Daerah (PAD) Dan Dana Alokasi Umum (DAU) Terhadap Belanja Modal Di Kabupaten/Kota Provinsi Maluku Pada Tahun 2013-2015* (Unversitas Muhammadiyah Malang). Diambil dari <http://eprints.umm.ac.id/46889/>
- Malumma, N. (2019). *Pengaruh Nilai Tukar, Harga Saham dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017*. Universita Pakuan Bogor.
- Marasabessy, A. I. (2017). *Pengaruh Risiko Pasar, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015)* (Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim). Diambil dari <http://etheses.uin-malang.ac.id/5955/>

- Martiana, E. (2016). *PENGARUH RESIKO SISTEMATIS DAN LIKUIDITAS SAHAM TERHADAP RETURN SAHAM PADA INDEKS LQ45 YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2014* (Universitas Widyatama). Diambil dari <https://repository.widyatama.ac.id/xmlui/handle/123456789/7558>
- Muslih. (2018). Pengaruh Likuiditas Saham Dan Risiko Sistematis Plastik Dan Kemasan Yang Go Public Di Bursa Efek. *The National Management and Business*, 36–45. Diambil dari <https://publikasiilmiah.ums.ac.id/bitstream/handle/11617/9883/4/Muslih.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Nidar Rahman, S., & Adyatmika P., I. G. (2008). *Pengaruh Beta dan Likuiditas Saham Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Pada Saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta Periode 2005-2006* (Universitas Padjajaran). Diambil dari http://etd.ugm.ac.id/index.php?mod=penelitian_detail&sub=PenelitianDetail&act=view&typ=html&buku_id=9990
- Nugroho, I., & Sukhemi, S. (2016). Pengaruh Risiko Sistematis Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Pengaruh Risiko Sistematis Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei* *Jurnal Akuntansi*, 3(2). <https://doi.org/10.24964/ja.v3i2.52>
- Nurlita, D. (2018). *Pengaruh Dana Pihak Ketiga, Non Performing Loan dan Net Interest Margin Terhadap Penyaluran Kredit Serta Dampaknya Pada Profitabilitas (Studi Pada Bank Umum Konvensional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)* (Universitas Pasundan). Diambil dari <http://repository.unpas.ac.id/37123/>
- Pasaribu, R. (2010). Value at Risk - Portfolio: Dan Likuiditas Saham. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 21(2), 105–127. Diambil dari https://www.academia.edu/3988972/Value_at_Risk_Portofolio_dan_Likuiditas_Saham
- Rejeki, F. dan, & Datien, Eriska Utami S.E., M. S. (2018). *Analisis Pengaruh Risiko, Profitabilitas, Firm Size Terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di JII Tahun 2014-2016* (Institut Agama Islam Negeri Sunan Kalijaga). Diambil dari <http://eprints.iain-surakarta.ac.id/1700/>
- Rini, A. S. (2019, Maret). Industri Minuman Ringan diproyeksikan tumbuh 3%, ini pemicunya. *Bisnis.com*. Diambil dari <https://ekonomi.bisnis.com/read/20190313/257/899258/industri-minuman-ringan-diproyeksi-tumbuh-3-ini-pemacunya>
- Rohmatin, E. (2017). *Pengaruh Inflasi, Leverage, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Studi Pada Perusahaan Food And Beverage yang Terdaftar Di BEI Periode 2013 - 2016*. Diambil dari http://eprints.iain-surakarta.ac.id/1576/1/skripsi_full.pdf

- Rusharyani, D. (2018). *Pengaruh Informasi Posisi Arus Kas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Subsektor Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015*. Universitas Pakuan Bogor.
- Rustam, B. R. (2017). *Manajemen Risiko, Prinsip, Penerapan, dan Penelitian*. Jakarta Selatan: Salemba Empat.
- Sihaloho, M. T. E. (2017). *Pengaruh Risiko Investasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)* (Universitas Lampung). Diambil dari [http://digilib.unila.ac.id/26439/3/SKRIPSI TANPA BAB PEMBAHASAN.pdf](http://digilib.unila.ac.id/26439/3/SKRIPSI_TANPA_BAB_PEMBAHASAN.pdf)
- Suhari, C. (2013). Analisis Pengaruh Risiko Sistematis Dan Likuiditas Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Dalam Perusahaan Non-Keuangan Lq-45 Periode 2007-2009. *Bina Ekonomi*, 17(1), 88–101. <https://doi.org/10.26593/be.v17i1.804>.
- Suryani, A. (2019). Analisis Risiko Investasi dan Return Saham pada Industri Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *J-MAS (Jurnal Manajemen dan Sains)*, 4(1), 111. <https://doi.org/10.33087/jmas.v4i1.78>
- Suteja, J., & Gunardi, A. (2016). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Bandung: PT. Refika Aditama.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal (Manajemen Portofolio & Investasi)*. Yogyakarta: PT Kanisius.
- Utari, Dewi; Purwanti, Ari; Prawironegoro, D. (2014). *Manajemen Keuangan* (Edisi Revi). Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Utari, T. A. P. (2017). *Pengaruh belanja tidak langsung dan belanja langsung terhadap pertumbuhan ekonomi kabupaten/kota di kawasan gerbangkertosusila plus* (Universitas Muhammadiyah Malang). Diambil dari <http://eprints.umm.ac.id/35310/>
- Widodo, Agus; Andawaningtyas, K. (2017). Pengantar Statistika. In *Pengantar Statistika*. <https://doi.org/10.14724/2002>
- Yodi, R. (2015). *Pengaruh Risiko Sistematis, Size, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Syariah Pada Pasar Modal Di Indonesia* (Vol. 3). Diambil dari http://digilib.uin-suka.ac.id/19147/2/11390036_bab-i_iv-atau-v_daftar-pustaka.pdf
- YahooFinance. (2019). Data Harga Saham. Diambil dari www.yahoofinance.com
- Zubir, Z. (2011). Manajemen Portofolio (Penerapannya Dalam Investasi Saham). In *Jakarta: Salemba Empat*. <https://doi.org/10.26740/bisma.v1n2.p103-118>

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dewi Prastia Wardani
Alamat : Pabuaran Asri Jl. Merpati 2 Blok A7 No. 37 Kec.
Cibinong Kab. Bogor.
Tempat dan tanggal lahir : Jakarta, 04 Januari 1999
Umur : 21 Tahun
Agama : Islam
Pendidikan
• SD : SDN Pabuaran 05
• SMP : SMP Plus Awwaliyah Al-Asiyah
• SMA : SMK Plus PGRI 1 Cibinong
• Perguruan Tinggi : Universitas Pakuan

Bogor, 22 Januari 2020
Peneliti,

(Dewi Prastia Wardani)

LAMPIRAN

Lampiran I

1. Perhitungan Risiko Pasar (Beta) Perusahaan

$\beta_i = \frac{\sigma_{iM}}{\sigma^2_M}$				
No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun	Risiko Pasar (Beta) (%)
1	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	2014	0,942
			2015	0,820
			2016	1,464
			2017	1,376
			2018	1,718
2	Tri Banyan Tirta	ALTO	2014	-0,169
			2015	-0,194
			2016	0,060
			2017	0,568
			2018	-0,262
3	Budi Starch & Sweetener Tbk	BUDI	2014	0,299
			2015	0,516
			2016	0,571
			2017	0,506
			2018	0,403
4	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	2014	0,922
			2015	1,149
			2016	1,161
			2017	1,137
			2018	1,223
5	Prasidha Aneka Niaga Tbk	PSDN	2014	0,204
			2015	0,271
			2016	0,652
			2017	0,000
			2018	-0,405
6	Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	2014	0,747
			2015	0,826
			2016	0,941
			2017	0,527
			2018	0,817
7	Sekar Bumi Tbk	SKBM	2014	1,378
			2015	-0,436
			2016	0,081
			2017	1,462
			2018	0,183
8	Sekar Laut Tbk	SKLT	2014	0,148
			2015	0,155
			2016	0,131
			2017	-1,669
			2018	-0,108

Lampiran II

2. Perhitungan Likuiditas Saham (*Trading Volume Activity/TVA*)

$TVA = \frac{\Sigma \text{ Saham } i \text{ yang diperdagangkan pada hari } t}{\Sigma \text{ Saham } i \text{ yang beredar pada hari } t}$						
No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah Volume Perdagangan (Lembar)	Jumlah Saham Yang Beredar (Lembar)	TVA (%)
1	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	2014	1.214.091.000	3.218.600.000	0,3772
			2015	861.671.400	3.218.600.000	0,2677
			2016	1.484.631.000	3.218.600.000	0,4613
			2017	3.246.280.200	3.218.600.000	1,0086
			2018	204.536.650	3.218.600.000	0,0635
2	Tri Banyan Tirta	ALTO	2014	8.863.500	2.186.527.777	0,0041
			2015	22.113.300	2.186.528.006	0,0101
			2016	3.004.600	2.186.603.090	0,0014
			2017	258.580.600	2.191.870.558	0,1180
			2018	349.781.200	2.191.870.558	0,1596
3	Budi Starch & Sweetener Tbk	BUDI	2014	83.000.000	4.098.997.362	0,0202
			2015	49.000.000	4.498.997.362	0,0109
			2016	811.000.000	4.498.997.362	0,1803
			2017	998.000.000	4.498.997.362	0,2218
			2018	1.712.000.000	4.498.997.362	0,3805
4	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	2014	2.268.231.700	8.780.426.500	0,2583
			2015	2.339.963.100	8.780.426.500	0,2665
			2016	2.464.443.800	8.780.426.500	0,2807
			2017	1.999.081.000	8.780.426.500	0,2277
			2018	1.896.028.300	8.780.426.500	0,2159
5	Prasidha Aneka Niaga Tbk	PSDN	2014	8.953.900	1.440.000.000	0,0062
			2015	1.383.200	1.440.000.000	0,0010
			2016	156.017.800	1.440.000.000	0,1083
			2017	282.477	1.440.000.000	0,0002
			2018	120.736	1.440.000.000	0,0001
6	Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	2014	841.979.900	5.061.800.000	0,1663
			2015	778.162.700	5.061.800.000	0,1537
			2016	594.874.600	5.061.800.000	0,1175
			2017	792.259.800	6.186.488.888	0,1281
			2018	444.611.350	6.186.488.888	0,0719
7	Sekar Bumi Tbk	SKBM	2014	1.812.700	936.530.894	0,0019
			2015	842.400	936.530.894	0,0009
			2016	1.443.200	936.530.894	0,0015
			2017	8.629.100	1.726.003.217	0,0050
			2018	1.537.800	1.726.003.217	0,0009
8	Sekar Laut Tbk	SKLT	2014	34.600	690.740.500	0,0001
			2015	2.900	690.740.500	0,0000
			2016	3.200	690.740.500	0,0000
			2017	45.100	690.740.500	0,0001
			2018	20.100	690.740.500	0,0000

Lampiran III

3. Perhitungan *Return Saham Tahunan Perusahaan*

$R_t = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$						
No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun	Harga Saham pada akhir bulan diterbitkannya Laporan Keuangan		Return Saham (%)
				Harga Saham (t)	Harga Saham (t-1)	
1	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	2014	2.060	1.280	60,938
			2015	2.095	2.060	1,699
			2016	1.185	2.095	-43,437
			2017	2.190	1.185	84,810
			2018	640	2.190	-70,776
2	Tri Banyan Tirta	ALTO	2014	540	653	-17,305
			2015	347	540	-35,741
			2016	324	347	-6,628
			2017	322	324	-0,617
			2018	370	322	14,907
3	Budi Starch & Sweetener Tbk	BUDI	2014	107	116	-7,759
			2015	94	107	-12,150
			2016	70	94	-25,532
			2017	99	70	41,429
			2018	126	99	27,273
4	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	2014	7.300	7.450	-2,013
			2015	7.450	7.300	2,055
			2016	7.225	7.450	-3,020
			2017	8.000	7.225	10,727
			2018	7.200	8.000	-10,000
5	Prasidha Aneka Niaga Tbk	PSDN	2014	185	250	-26,000
			2015	134	185	-27,568
			2016	126	134	-5,970
			2017	143	126	13,492
			2018	404	143	182,517
6	Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	2014	1.105	1.440	-23,264
			2015	1.220	1.105	10,407
			2016	1.280	1.220	4,918
			2017	1.540	1.280	20,313
			2018	1.205	1.540	-21,753
7	Sekar Bumi Tbk	SKBM	2014	700	400	75,000
			2015	970	700	38,571
			2016	550	970	-43,299
			2017	490	550	-10,909
			2018	412	490	-15,918
8	Sekar Laut Tbk	SKLT	2014	170	180	-5,556
			2015	320	170	88,235
			2016	360	320	12,500
			2017	740	360	105,556
			2018	1,150	740	55,405