

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Likuiditas Saham

Para investor terkadang harus mempertimbangkan dan memperhitungkan tingkat likuiditas saham dari investasi yang mereka lakukan, karena likuiditas saham menunjukkan baik-buruknya kinerja perusahaan. Tidak likuidnya suatu saham dapat disebabkan oleh faktor informasi. Keaktifan emiten dalam memberikan informasi dapat menjadi pemikat dan daya tarik bagi investor untuk melakukan transaksi. Meskipun jumlah saham yang dimilikinya sedikit, apabila prospek dan fundamentalnya jelas secara otomatis akan membuat banyak investor tertarik untuk membeli saham tersebut.

Likuiditas saham merupakan kemudahan perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), saham yang likuid berarti saham yang mudah untuk dijual atau mudah untuk memperolehnya karena aktif diperdagangkan (Fakhrudin, 2008: 110). Likuiditas saham adalah ukuran jumlah transaksi suatu saham di pasar modal dalam suatu periode tertentu. Jadi semakin likuid saham maka frekuensi transaksi semakin tinggi. Hal tersebut menunjukkan minat investor untuk memiliki saham tersebut juga tinggi (Mulyana, 2011).

Likuiditas suatu saham memengaruhi mudah tidaknya mendapatkan saham atau menjual saham. Semakin likuid sebuah saham, berarti pembeli dan penjual yang bertransaksi semakin banyak. Artinya saham tersebut cair, laku atau ramai diperjualbelikan (May, 2017: 153). Likuiditas saham merupakan tingkat kemampuan saham untuk dapat diubah menjadi kas atau sebaliknya, setiap saat diinginkan dalam waktu yang sesingkat-singkatnya dan dengan tingkat risiko yang paling minimum (Darmadji dan Fakhrudin, 2011: 17).

Likuiditas saham mengacu pada mobilitas saham, yaitu frekuensi perdagangan saham yang terjadi selama periode perdagangan. Artinya, semakin sering perdagangan saham membuat investor memiliki kemudahan untuk membeli dan menjual saham. Maka saham tersebut dapat dikatakan memiliki likuiditas. Oleh karena itu, likuiditas saham sejalan dengan jumlah dan ukuran transaksi yang dilakukan pada saham (Wira, 2012).

Berdasarkan pendapat yang telah dikemukakan di atas, dapat diambil kesimpulan bahwa likuiditas saham merupakan kemudahan suatu saham untuk diperdagangkan baik dijual maupun dibeli di bursa saham.

2.1.1.1 Indikator Likuiditas Saham

Ada beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas suatu saham. Parameter yang sering digunakan untuk mengukur suatu likuiditas saham adalah sebagai berikut (Conroy, et al., 1990 dalam Mulyana, 2011):

1. Volume Perdagangan Saham (*Trading Volume Activity*)
2. Tingkat *Spread*
3. *Information Flow* (Aliran Informasi)
4. Jumlah Pemegang Saham
5. Jumlah Saham Yang Beredar
6. *Transaction Cost* (Besarnya Biaya Transaksi)
7. Harga Saham
8. Volume Harga Saham

Dalam penelitian ini, penulis akan menggunakan volume perdagangan saham atau *Trading Volume Activity* (TVA) untuk mengukur likuiditas saham.

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

Salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur suatu likuiditas saham, yaitu menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA). Volume perdagangan saham (*Trading Volume Activity*) adalah rasio antara jumlah lembar saham diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah lembar saham yang beredar pada waktu tertentu (Husnan, 2009: 283). *Trading Volume Activity* (TVA) digunakan untuk mengetahui bagaimana aktivitas di pasar modal. Semakin banyak dan tinggi jumlah saham yang diperdagangkan, maka semakin likuid saham tersebut.

Rumus yang digunakan untuk menghitung *Trading Volume Activity* (TVA):

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

(Husnan, 2009: 283).

Semakin besar nilai volume perdagangan saham (*Trading Volume Activity*) mengindikasikan bahwa likuiditas perdagangan saham perusahaan di bursa saham juga tinggi dan juga sebaliknya. Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham serta cerminan dari harapan investor dan emiten. Harapan investor berkaitan dengan keputusan investasinya, sedangkan harapan emiten untuk memberikan informasi yang terbaik kepada investor sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham. Harapan akan masa depan yang positif dari investor akan meningkatkan harga-harga saham yang ada. Sebaliknya, bila harga akan masa depan dilihat secara negatif oleh para investor. Maka akan terlihat pula volume saham yang diperdagangkan pun cenderung menurun.

2.1.1.3 Saham

Saham merupakan bukti kepemilikan seseorang terhadap sebuah perusahaan. Ketika investor memiliki saham dari perusahaan tertentu maka investor tersebut dapat dikatakan sebagai pemilik dari perusahaan tersebut. Besarnya porsi kepemilikan investor tergantung dari banyaknya dana yang investor tanamkan dalam bentuk saham (Salim, 2010: 64).

Saham adalah bukti penyertaan modal, atau merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan (Fakhruddin, 2008: 175). Kemudian saham didefinisikan sebagai surat berharga yang merupakan instrumen bukti kepemilikan atau penyertaan dari individu atau institusi dalam suatu perusahaan (Rahardjo, 2006: 31).

Berdasarkan pendapat yang telah dikemukakan di atas, dapat diambil kesimpulan bahwa saham merupakan surat berharga yang menjadi bukti bagian kepemilikan atas suatu perusahaan yang memberikan hasil investasi dan ditunjukkan dengan besar kecilnya dana yang investor investasikan dalam perusahaan tersebut.

2.1.1.4 Jenis-jenis Saham

Berikut ini adalah jenis-jenis saham (Hartono, 2017: 189-195):

1. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham Preferen memiliki sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*bond*) dan saham biasa. Seperti obligasi (*bond*) yang membayarkan bunga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen. Seperti saham biasa dalam hal likuidasi, klaim pemegang saham preferen di bawah klaim pemegang obligasi (*bond*). Dibandingkan dengan saham biasa, saham preferen memiliki beberapa hak, yaitu hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi. Oleh karena itu, saham preferen dianggap memiliki karakteristik di tengah-tengah antara obligasi (*bond*) dan saham biasa.

2. Saham Biasa (*Common Stock*)

Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, maka saham tersebut biasanya dalam bentuk saham biasa (*common stock*). Pemegang saham merupakan pemilik dari perusahaan yang mewakili kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Sebagai

pemilik perusahaan, pemegang saham biasa mempunyai beberapa hak yang meliputi hak kontrol dan hak menerima pembagian keuntungan.

2.1.2 Kapitalisasi Pasar (*Market Capitalization*)

Kapitalisasi pasar (*market capitalization*) perlu dipertimbangkan karena menjadi salah satu tolak ukur yang biasa dipakai oleh investor dalam keputusan pembelian suatu saham perusahaan, serta melihat cerminan dari nilai total perusahaan atau harga keseluruhan dari sebuah saham perusahaan yang menjadi incaran para investor untuk ditanamkan dana investasi.

Nilai pasar (*market value*) sering disebut juga harga pasar (*market price*) merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar saham atau bursa efek telah tutup, maka harga pasarnya adalah harga penutupan (*closing price*). Apabila harga pasar tersebut dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan atau *outstanding shares*, maka akan diperoleh nilai pasar atau nilai kapitalisasi pasar (Nasution, 2016).

Kapitalisasi pasar (*market capitalization*) adalah ukuran saham yang beredar di publik, yang dihitung dari jumlah lembar saham yang beredar dikalikan harga saham terakhir (May, 2017: 74). Kemudian kapitalisasi pasar (*market capitalization*) merupakan nilai besaran perusahaan publik yang telah mencatatkan sahamnya di bursa saham (Fakhrudin, 2008: 115). Selain itu, kapitalisasi pasar (*market capitalization*) adalah nilai pasar dari saham yang diterbitkan (*outstanding share*) oleh suatu emiten (Rahardjo, 2006: 41).

Berdasarkan pendapat yang telah dikemukakan di atas, dapat diambil kesimpulan bahwa kapitalisasi pasar (*market capitalization*) merupakan nilai besaran saham beredar yang telah tercatat di bursa saham.

2.1.2.1 Klasifikasi Nilai Kapitalisasi Pasar (*Market Capitalization*)

Kapitalisasi pasar (*market capitalization*) menunjukkan besar kecilnya sebuah perusahaan. Meskipun tidak ada penggolongan atau klasifikasi secara resmi oleh Bursa Efek Indonesia, berdasarkan kapitalisasinya, saham-saham yang diperdagangkan di pasar modal dapat dibedakan menjadi tiga kelompok (May, 2017: 148), yaitu:

1. Saham *Blue Chips* atau Saham Lapis Pertama

Perusahaan yang berkapitalisasi besar digolongkan sebagai perusahaan besar, perusahaan papan atas, atau yang sering disebut dengan *big caps* atau *blue chips*. Pergerakan harga saham dari perusahaan *big caps* ini sangat berpengaruh pada pergerakan harga IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan). Biasanya saham lapis pertama (*blue chips*) ini memiliki harga per lembar saham di atas Rp5.000, bahkan saat ini ada juga saham *blue chips* yang harganya di bawah Rp5.000. Namun tidak ada penggolongan (klasifikasi) dan batasan dari Bursa Efek Indonesia tentang berapa besar kapitalisasi saham lapis pertama. Namun perusahaan yang tergolong *big caps* rata-rata berkapitalisasi sekitar Rp40 Triliun atau lebih.

2. Saham Lapis Kedua

Saham lapis kedua cenderung lebih aktif dan nominal yang tidak terlalu besar per lembarnya, maka lebih sering dimanfaatkan oleh trader untuk trading jangka pendek atau menengah. Saham lapis kedua sering sekali dari perusahaan yang sedang bertumbuh (*growing*), dan belum semapan perusahaan lapis pertama. Biasanya saham lapis kedua ini memiliki harga per lembar saham berkisar Rp1.000 - Rp5.000, bahkan ada juga saham lapis kedua yang harganya di luar rentang tersebut. Namun tidak ada penggolongan (klasifikasi) dan batasan dari Bursa Efek Indonesia tentang berapa besar kapitalisasi saham lapis kedua. Namun perusahaan yang tergolong saham lapis kedua rata-rata berkapitalisasi sekitar Rp4 Triliun ke atas.

3. Saham Lapis Ketiga

Saham lapis ketiga atau sering disebut dengan saham gorengan ini yang paling atraktif diantara saham *blue chips* dan *second liner*. Kapitalisasi yang sangat kecil mengakibatkan saham ini mudah untuk digerakkan harganya. Saham lapis ketiga sering kali tidur namun tiba-tiba saja volume dan frekuensi transaksi meningkat tinggi. Terkadang saham lapis ketiga ini tiba-tiba mengalami kenaikan harga signifikan (*abnormal*), bisa naik puluhan persen sehari. Namun tidak jarang juga saham jenis ini tiba-tiba turun puluhan persen sehari. Banyak trader yang ingin mencicipi keuntungan dengan berspekulasi membeli saham

lapis ketiga ini, banyak pula yang telah menjadi korban dari pergerakan liar saham ini. Biasanya saham lapis ketiga ini memiliki harga murah di bawah Rp1.000 bahkan di bawah Rp500, dengan jumlah saham yang tidak terlalu banyak. Namun tidak ada penggolongan (klasifikasi) dan batasan dari Bursa Efek Indonesia tentang berapa besar kapitalisasi saham lapis ketiga. Namun perusahaan yang tergolong saham lapis ketiga rata-rata berkapitalisasi di bawah rata-rata kapitalisasi saham lapis kedua.

Salah satu yang menjadi daya tarik para investor dalam memilih saham, yaitu pada saham yang memiliki nilai kapitalisasi pasar yang besar. Saham-saham dengan kapitalisasi pasar yang besar umumnya merupakan penggerak pasar atau *market mover* yang termasuk ke dalam saham unggulan dan memiliki kelebihan dalam hal likuiditas perdagangan (Fakhrudin, 2008: 115).

2.1.2.2 Perhitungan Kapitalisasi Pasar (*Market Capitalization*)

Kapitalisasi pasar (*Market Capitalization*) dapat dirumuskan sebagai berikut:

Kapitalisasi Pasar = Jumlah Saham yang Beredar x Harga Saham Terakhir

(May, 2017: 74).

2.1.3 Return Saham

Pada umumnya memaksimalkan *return* merupakan tujuan utama investor dalam berinvestasi. Oleh karena itu, para investor akan mencari dan melakukan berbagai cara demi memperoleh *return* saham yang

optimal sesuai yang diharapkannya. Tanpa adanya tingkat keuntungan atau *return* saham yang diperoleh dari suatu investasi, pastinya para investor tidak akan melakukan investasi.

Return atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan, lalu dibagi jumlah yang diinvestasikan (Brigham dan Houston, 2006: 215). Kemudian *return* merupakan laba atas suatu investasi yang biasanya dinyatakan sebagai tarif persentase tahunan (Fakhrudin, 2008: 169).

Return saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2017: 113). Kemudian *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi saham (Hartono, 2017: 283). Selain itu, *return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan institusi dari perolehan hasil kegiatan investasi yang dilakukan (Fahmi, 2013: 358).

Berdasarkan pendapat yang telah dikemukakan di atas, dapat diambil kesimpulan bahwa *return* saham merupakan tingkat pengembalian keuntungan atas investasi yang dilakukan berupa imbalan yang diperoleh dari hasil jual beli saham.

2.1.3.1 Jenis-jenis *Return* Saham

Jenis-jenis *return* saham dapat dibagi menjadi dua jenis (Hartono, 2017: 283):

1. *Return* realisasi (*realized return*)

Return realisasi (*realized return*) adalah *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dapat dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi atau *return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa yang akan datang.

2. *Return* ekspektasi (*expected return*)

Return ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. Berbeda dari *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, sedangkan *return* ekspektasi sifatnya yang belum terjadi.

2.1.3.2 Komponen *Return* Saham

Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama (Tandelilin, 2017: 114):

1. *Yield* adalah komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diolah secara periodik dari suatu investasi. Apabila investor berinvestasi pada sebuah obligasi, maka besarnya *yield* ditunjukkan dari bunga obligasi yang dibayarkan. Apabila investor membeli saham, maka besarnya *yield* ditunjukkan oleh dividen yang investor peroleh. *Yield* hanya akan berupa angka nol (0) dan positif (+).
2. *Capital gain (loss)* adalah kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang dapat

memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dalam kata lain, *capital gain (loss)* dapat diartikan sebagai perubahan harga sekuritas. *Capital gain (loss)* dapat berupa angka minus (-), nol (0), dan positif (+).

2.1.3.3 Perhitungan *Return Saham*

Dalam penelitian ini *return* saham yang diperhitungkan berasal dari *capital gain (loss)* tanpa memperhitungkan adanya dividen (*yield*). karena tidak semua perusahaan memberikan dividen secara periodik kepada pemegang saham. Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi periode lalu (P_{t-1}) ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), jika sebaliknya maka terjadi kerugian modal (*capital loss*).

Capital gain (loss) merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu.

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

(Hartono, 2017: 284)

Keterangan:

R_t = *Return* saham pada periode ke-t

P_t = harga saham pada periode t

P_{t-1} = harga saham pada periode sebelumnya (t-1)

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang sebelumnya telah dilakukan oleh para peneliti terdahulu terkait dengan variabel yang diteliti dalam penelitian ini, yaitu likuiditas saham, *market capitalization*, dan *return* saham nampaknya menghasilkan kesimpulan yang beragam. Beberapa penelitian terdahulu tersebut antara lain adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Penulis/ Tahun/ Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Ari Rian Wibowo dan Hendratno (2018). “Pengaruh Frekuensi Perdagangan n Saham, Volume Perdagangan n Saham, dan Kapitalisasi Pasar terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan yang berada pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Variabel Independen: Kapitalisasi Pasar. Variabel Dependen: <i>Return</i> Saham.	Variabel Independen: Frekuensi Perdagangan n Saham dan Volume Perdagangan n Saham.	Secara parsial Frekuensi Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar terbukti berpengaruh signifikan secara positif pada <i>Return</i> Saham, dan Volume Perdagangan terbukti berpengaruh tidak signifikan pada <i>Return</i> Saham. Secara simultan Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, dan	<i>E- Proceeding Of Management</i> : Vol.6, No.1 April 2019. ISSN : 2355-9357.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Periode 2013-2017”.			Kapitalisasi Pasar berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia 2013-2017.	
2	Hamid Reza Shammakhi dan Azita Mehrabi (2016). “Study The Effect Of Liquidity Of Stock On Stock Returns In The Companies Listed In Tehran Stock Exchange”.	Variabel Independen: Likuiditas Saham. Variabel Dependen: <i>Return</i> saham.	Variabel Independen: -	Hasil analisis data dan uji hipotesis penelitian menunjukkan bahwa ada hubungan positif yang signifikan antara kedua dimensi utama likuiditas, yaitu jumlah saham yang beredar, kesenjangan harga relatif, dan pengembalian saham (<i>Return Saham</i>) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Tehran.	<i>International Journal of Economics, Commerce and Management United Kingdom</i> Vol. IV, Issue 12, December 2016. ISSN 2348 0386.
3	Ketut Arya Darmawan, I Wayan Suwendra, dan Gede Putu Agus	Variabel Independen: Likuiditas Saham. Variabel	Variabel Independen: ROI dan EVA.	Secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan <i>Return On Investment</i>	<i>E-Journal Bisma</i> Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Jana Susila (2014). “Pengaruh ROI, EVA, dan Likuiditas Saham terhadap Return Saham pada Sektor Keuangan yang Go Public Periode 2009-2013”.	Dependen: <i>Return Saham</i> .		terhadap <i>Return Saham</i> , Tidak terdapat pengaruh yang signifikan <i>Economic Value Added</i> terhadap <i>Return Saham</i> , dan terdapat pengaruh positif dan signifikan Likuiditas Saham terhadap <i>Return Saham</i> . Secara simultan terdapat pengaruh positif dan signifikan <i>Return On Investment, Economic Value Added</i> , dan Likuiditas Saham terhadap <i>Return Saham</i> .	Manajemen (Volume 2 Tahun 2014).
4	Latif Zubaidah Nasution (2016). “Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Frekuensi Perdagangan	Variabel Independen: Kapitalisasi Pasar. Variabel Dependen: <i>Return Saham</i> .	Variabel Independen: Volume Perdagangan Saham, Frekuensi Perdagangan Saham, dan Volatilitas Harga	Secara parsial Volume Perdagangan Saham, Frekuensi Perdagangan Saham, Volatilitas Harga Saham, dan Kapitalisasi	<i>Journal Riset mahasiswa (Jrmx) : Volume: Xx, Nomor: Xx. ISSN: 2337-56xx.</i>

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	n Saham, Volatilitas Harga Saham, dan Kapitalisasi Pasar terhadap <i>Return</i> Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015”.		Saham.	Pasar berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham.	
5	Nasrin Balasemi, Seid Mehdi Veiseh, dan Ataollah Mohamma di Malgharani (2015). “Relationsh ip Between Liquidity And Stock <i>Returns</i> Considerin g Company’s Life Cycle: The Case Study Of Tehran Stock Exchange	Variabel Independen: Likuiditas Saham dan <i>Return</i> Saham.	Variabel Independen: -	Terdapat hubungan positif dan signifikan antara variabel Likuiditas Saham dan <i>Return</i> Saham yaitu, ketika Likuiditas Saham meningkat, maka <i>Return</i> Saham juga tumbuh atau meningkat.	WALIA <i>Journal</i> 31(S4), ISSN 1026-3861, 85-91.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Listed Companies”.				
6	Peter Lukacs (2002). “Stock Return Distribution And Market Capitalisation”.	Variabel Independen: <i>Return Saham</i> dan Kapitalisasi Pasar (<i>Market Capitalization</i>).	Variabel Independen: -	Terdapat hubungan signifikan yang ditunjukkan antara distribusi <i>Return Saham</i> dan Kapitalisasi Pasar (<i>Market Capitalization</i>).	<i>Hungarian Statistical Review, Special number 7. 2002. PhD student of the University of Sciences Pécs.</i>
7	Werner R. Murhadi (2012). “Pengaruh <i>Idiosncratic Risk</i> dan Likuiditas Saham terhadap <i>Return Saham</i> ”.	Variabel Independen: Likuiditas Saham. Variabel Dependen: <i>Return Saham</i> .	Variabel Independen: <i>Idiosncratic Risk</i> .	Secara parsial <i>Idiosncratic Risk</i> memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap <i>Return Saham</i> dan Likuiditas Saham berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .	<i>E-Journal CBAM-FE UNISSULA Vol. 1 No 1 Desember 2012.</i>

2.2 Kerangka Pemikiran

Pada hakikatnya pasar modal tidak berbeda jauh seperti halnya pasar tradisional yang terdapat pedagang, pembeli, dan juga terjadi interaksi tawar menawar harga di dalamnya. Pasar modal Indonesia memiliki

peranan yang besar bagi perekonomian negara yang dijadikan sebagai wadah atau tempat berinvestasi bagi investor yang memiliki kelebihan dana serta perusahaan dapat menjual sebagian sahamnya ke *public*, sehingga dapat memperoleh dana untuk mengembangkan kegiatan usahanya atau ekspansi.

Seorang investor ketika sudah memutuskan untuk melakukan investasi dengan membeli suatu saham, pastinya investor tersebut sudah mengetahui dan siap menanggung semua risiko serta ketidakpastian yang akan dihadapi di masa mendatang ataupun di masa kini. Karena umumnya di dalam lingkup bursa saham, para investor hanya mengandalkan dan bergantung pada sisi keberuntungan dan peluang.

Berbagai cara akan dilakukan para investor untuk memperoleh hasil (*return*) sesuai yang diharapkan secara optimal. Oleh karena itu, sebelum melakukan investasi diharapkan para investor mampu menilai kinerja saham suatu perusahaan dengan cara melakukan analisis teknikal yang dapat dilihat dari laporan volume atau jumlah lembar saham yang diperdagangkan, jumlah lembar saham yang beredar, dan harga penutupan (*closing price*). Hal tersebut bertujuan untuk mempelajari dan memahami dengan baik bagaimana karakteristik dari investasinya, sehingga dapat meminimalisasi atau mencegah terjadinya kerugian dalam investasi.

Return saham memiliki arti penting khususnya bagi investor untuk menentukan apakah investor akan berinvestasi atau tidak pada saham perusahaan tersebut, karena memaksimalkan *return* menjadi tujuan utama

para investor berinvestasi. Tanpa adanya tingkat keuntungan (*return*) yang diperoleh dari suatu investasi, pastinya para investor tidak akan melakukan investasi. *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi saham (Hartono, 2017: 283). Maka *return* saham dapat diartikan sebagai hasil atau imbalan yang diperoleh dari investasi saham baik itu keuntungan (*capital gain*) ataupun kerugian (*capital loss*).

Return saham yang berasal dari *capital gain (loss)* dapat diperoleh dari selisih antara harga saham penutupan periode saat ini dengan harga saham penutupan periode sebelumnya, lalu dibagi harga saham penutupan periode sebelumnya. Keputusan investasi yang tepat dapat menghasilkan *return* yang optimal di masa mendatang. Untuk memperoleh *return* yang tinggi, para investor perlu memperhatikan faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham, yaitu likuiditas saham dan *market capitalization*.

Para investor perlu mempertimbangkan tingkat likuiditas saham atas dana (investasi) yang akan mereka tempatkan untuk berinvestasi. Likuiditas saham penting dalam menentukan nilai saham suatu perusahaan, meningkatkan kepercayaan para investor, menjadi daya tarik para investor, dan mencerminkan keaktifan serta kemudahan saham yang diperdagangkan dengan volume atau nilai perdagangan di bursa saham. Likuiditas saham merupakan kemudahan perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), saham yang likuid berarti saham yang mudah untuk dijual atau mudah untuk memperolehnya karena aktif diperdagangkan

(Fakhrudin, 2008: 110). Maka likuiditas saham dapat diartikan sebagai kemudahan suatu saham untuk diperdagangkan baik mudah menjualnya maupun memperolehnya di bursa saham.

Likuiditas saham dapat diukur menggunakan volume perdagangan saham atau *Trading Volume Activity* (TVA). Perhitungan volume perdagangan saham (*Trading Volume Activity*) dapat dilakukan dengan membandingkan jumlah lembar saham diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah lembar saham yang beredar pada waktu tertentu (Husnan, 2009: 283).

Aktivitas volume perdagangan saham (*Trading Volume Activity*) menggambarkan kondisi efek yang diperjualbelikan di pasar modal. Tingginya likuiditas saham atau saham likuid yang aktif diperdagangkan sudah pasti memiliki volume perdagangan saham (*Trading Volume Activity*) yang besar yang mampu menghasilkan *return* saham yang tinggi. Meningkatnya volume perdagangan saham juga merupakan peningkatan aktivitas jual beli saham oleh para investor di bursa efek. Jika permintaan dan penawaran suatu saham semakin meningkat, maka akan menyebabkan fluktuasi harga saham tersebut semakin besar. Sehingga akan berpengaruh terhadap naiknya harga yang akan berdampak pada *return* saham.

Semakin likuid suatu saham, maka semakin tinggi tingkat ketertarikan dan antusiasme para investor untuk membeli saham serta menanamkan modalnya. Selain itu, mampu lebih cepat diubah menjadi uang tunai atau kas melalui mekanisme perdagangan di pasar modal yang

menyebabkan tingkat pengembalian saham (*return* saham) kepada investor berupa *capital gain (loss)* dapat dilakukan tanpa adanya hambatan. Maka semakin tinggi likuiditas saham, semakin tinggi pula *return* saham yang akan diperoleh investor.

Hal tersebut didukung berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Darmawan et al. (2014) bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan likuiditas saham terhadap *return* saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Balasemi et al. (2015) bahwa terdapat hubungan positif signifikan diantara likuiditas saham terhadap *return* saham.

Begitu pula sebaliknya, semakin rendah likuiditas saham berdampak pada penurunan tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan investor. Namun, ketika banyak investor yang tertarik untuk membeli saham yang likuid, akan menyebabkan nilai saham perusahaan tersebut menjadi naik. Naiknya nilai atau harga saham mampu memberikan peningkatan *return* saham. Semakin tinggi likuiditas saham, maka semakin tinggi pula *return* saham yang akan diperoleh.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Shammakhi dan Mehrabi (2016) bahwa likuiditas saham memiliki hubungan positif signifikan terhadap *return* saham. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Murhadi (2012) bahwa likuiditas saham berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Demikian halnya dengan kapitalisasi pasar (*market capitalization*) perlu dipertimbangkan oleh para investor atas investasi (dana) yang akan

mereka tempatkan untuk berinvestasi. Nilai kapitalisasi pasar (*market capitalization*) penting karena mencerminkan nilai total perusahaan, dijadikan pengukuran penting dari keberhasilan atau kegagalan suatu perusahaan, menggambarkan kemampuan pasar modal untuk menghimpun dana masyarakat dalam pembiayaan investasi jangka panjang, dan menjadi daya tarik lain bagi para investor dalam memilih saham terutama pada nilai kapitalisasi pasar (*market capitalization*) yang besar. Kapitalisasi pasar (*market capitalization*) adalah ukuran saham yang beredar di publik (May, 2017: 74). Maka kapitalisasi pasar (*market capitalization*) dapat diartikan sebagai ukuran pasar dari saham yang telah tercatat dan beredar di bursa saham. Kapitalisasi pasar (*market capitalization*) dapat diperoleh dari jumlah lembar saham yang beredar dikalikan harga saham terakhir.

Nilai kapitalisasi pasar (*market capitalization*) saham suatu perusahaan akan selalu berubah dari waktu ke waktu, naik ataupun turun. Jika harga saham naik, maka nilai saham perusahaan tersebut akan naik dan sebaliknya. Pada umumnya saham-saham perusahaan yang mempunyai nilai kapitalisasi pasar (*market capitalization*) besar yang dibidik oleh para investor untuk berinvestasi jangka panjang. Semakin besar nilai kapitalisasi pasar (*market capitalization*) suatu saham, maka investor biasanya cenderung mempertahankan lebih lama sebuah saham yang dimilikinya tersebut. Karena investor berasumsi bahwa saham perusahaan yang besar akan lebih stabil apabila dilihat dari sisi keuangannya.

Selain itu, risikonya yang relatif rendah dan memiliki prospek kedepannya yang mengagumkan dengan potensi peluang pertumbuhan saham perusahaan yang besar. Dengan harapan dapat memperoleh *return* saham yang besar di masa yang akan datang. Sehingga investor merasa lebih tenang dan aman dengan investasi yang dimilikinya tersebut.

Namun tentunya saham-saham yang memiliki nilai kapitalisasi pasar (*market capitalization*) yang besar memiliki harga saham yang relatif tinggi dan mahal pula. Oleh karena itu, saham tersebut dinilai tinggi, maka investor akan berusaha untuk memilikinya. Karena semakin mahal harga saham suatu perusahaan di pasar dan semakin banyak jumlah sahamnya yang beredar di pasar akan membuat nilai kapitalisasi pasar (*market capitalization*) perusahaan tersebut semakin besar. Maka semakin besar nilai kapitalisasi pasar suatu saham, semakin besar juga daya pikat saham tersebut bagi investor. Sehingga dapat berpotensi meningkatkan *return* saham yang akan diperoleh investor, dan sebaliknya.

Hal tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Nasution (2016) bahwa kapitalisasi pasar (*market capitalization*) berpengaruh terhadap *return* saham. Kemudian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wibowo dan Hendratno (2018) bahwa kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbukti berpengaruh signifikan secara positif pada *return* saham.

Apabila nilai saham tersebut cenderung menurun, investor yang tertarik juga akan sedikit sehingga menyebabkan penurunan terhadap

jumlah *return* saham yang akan investor terima. Karena kapitalisasi pasar (*market capitalization*) mempengaruhi jumlah investor terhadap investasi di bursa saham. Nilai kapitalisasi pasar yang besar merefleksikan bahwa kondisi bursa saham dalam keadaan meningkat (*bullish*). Pada umumnya, saat saham mengalami *bullish* maka *return* saham yang diterima akan meningkat. Sedangkan pada saat mengalami *bearish* maka *return* saham yang diterima akan menurun.

Oleh karena itu, ketika harga pasar saham semakin meningkat maka nilai kapitalisasi pasar (*market capitalization*) juga ikut meningkat. Sehingga investor akan tertarik dan berminat untuk berinvestasi yang akhirnya dapat meningkatkan *return* saham. Maka semakin tinggi kapitalisasi pasar (*market capitalization*), semakin tinggi pula *return* saham yang akan diperoleh. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lukacs (2002) bahwa terdapat hubungan erat antara distribusi kapitalisasi pasar (*market capitalization*) saham terhadap pengembalian saham (*return* saham).

Berdasarkan uraian di atas dapat diketahui bahwa likuiditas saham dan *market capitalization* mempunyai pengaruh terhadap *return* saham yang dapat membantu para investor untuk menilai suatu saham dalam pengambilan keputusan investasinya dan mencapai tujuan utama investor untuk memperoleh *return* saham yang diharapkan. Maka semakin tinggi likuiditas saham dan *market capitalization*, semakin tinggi pula *return* saham yang akan diperoleh investor.

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut: “Likuiditas Saham dan *Market Capitalization* berpengaruh terhadap *Return* Saham baik secara simultan maupun parsial”.