

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perkembangan pasar modal sebagai lembaga piranti investasi memiliki fungsi ekonomi dan keuangan yang semakin diperlukan oleh masyarakat sebagai media alternatif dan penghimpun dana. Pasar modal dijumpai di banyak negara karena pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* (pihak yang mempunyai kelebihan dana) ke *borrower* (pihak yang memerlukan dana). Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, *lenders* mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Dari sisi *borrowers*, tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana hasil operasi perusahaan. Fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh *borrowers* dan para *lenders* menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut. (Suad Husnan, 1994: 1-2)

Pasar Modal Indonesia sejak 1989 menunjukkan pasang surut yang menggembarakan setelah pemerintah mengeluarkan berbagai deregulasi, baik deregulasi di bidang ekonomi pada umumnya maupun di pasar modal pada khususnya. Perkembangan yang sangat pesat bisa dilihat dari jumlah emiten yang saat ini terdaftar maupun dari kapitalisasi di Bursa Efek Jakarta. (E.A Koentin,

1997:5). Jumlah perusahaan yang memperoleh pernyataan efektif untuk menawarkan saham dan obligasi sampai pertengahan bulan Desember 2014 mencapai 852 perusahaan, terdiri dari 621 emiten saham dan 231 emiten obligasi dengan total emisi sebesar Rp. 1.106,48 triliun. Selain itu, kemajuan pasar modal Indonesia juga terlihat dari nilai kapitalisasi pasar yang telah mencapai Rp5.145.389,36 trilyun. Jumlah ini diperkirakan akan terus meningkat dimasa mendatang, sejalan dengan perkembangan ekonomi nasional secara keseluruhan, meningkatnya jumlah perusahaan yang *go public* serta semakin bertambahnya minat investor lokal maupun pemodal internasional terhadap pasar modal Indonesia. (Otoritas Jasa Keuangan, 2014)

Sekuritas atau *financial assets* merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya. Apabila sekuritas ini bisa diperjual belikan, dan merupakan instrumen keuangan yang berjangka panjang, maka penerbitannya di lakukan di pasar yang disebut sebagai Pasar Modal. Sedangkan kegiatan perdagangannya dilakukan di bursa. Di Indonesia terdapat dua bursa, yaitu Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. (Suad Husnan, 1994: 23)

Dalam pasar modal, terdapat perdagangan surat berharga yang merupakan cara untuk menarik dana masyarakat dalam hal ini investor untuk mengembangkan perekonomian dimana dana tersebut adalah modal yang dibutuhkan perusahaan untuk memperluas usahanya. Dengan dijualnya saham

pasar modal berarti masyarakat diberi kesempatan untuk memiliki dan mendapatkan keuntungan. Dengan kata lain pasar modal dapat membantu pendapatan masyarakat. Motif dari perusahaan yang menjual sahamnya untuk memperoleh dana yang akan digunakan dalam pengembangan usahanya dan bagi pemodal adalah untuk mendapatkan penghasilan dari modalnya.

Untuk menilai apakah suatu bursa efek cukup baik untuk digunakan sebagai lahan investasi, para investor biasanya melihat dulu kondisi politik, ekonomi dan sosial dimana bursa efek tersebut berada. Apabila perekonomian nasional tumbuh secara berkesinambungan, dengan inflasi terkendali dan situasi moneter yang menarik, para manajer keuangan akan tertarik menanam uangnya di bursa efek. Sebaliknya, kalau perekonomian di negara tadi memburuk, banyak terjadi skandal keuangan dan moneter, misalnya investor asing akan segera bersiap-siap menarik dana yang ditanam di bursa tersebut. (E.A Koentin, 1997:185)

Selain dari segi perekonomian dimana bursa efek tersebut berada, salah satu hal yang akan dilihat oleh investor sebelum memutuskan untuk menanamkan modalnya adalah kinerja perusahaan. Sebagian investor tentu akan menanamkan modalnya pada perusahaan-perusahaan yang memiliki kinerja baik. Atau dengan kata lain perusahaan yang memiliki kinerja yang baik akan diminati banyak investor sehingga akan terjadi tawar menawar yang tinggi pada perusahaan tersebut. Tawar menawar yang tinggi tersebut akan menyebabkan semakin banyaknya transaksi yang terjadi. Semakin sering saham tersebut ditransaksikan, maka saham tersebut akan semakin likuid. Saham yang memiliki tingkat volume

perdagangan yang tinggi dimungkinkan memiliki likuiditas tinggi serta memberikan kemungkinan lebih tinggi untuk mendapatkan tingkat pengembalian atau keuntungan.

Likuiditas saham adalah mudahnya saham yang dimiliki seseorang dapat diubah menjadi uang tunai melalui mekanisme pasar modal (E.A Koentj, 1994:106). Pentingnya likuiditas ini benar-benar harus disadari oleh emiten/perusahaan yang menerbitkan saham. Kurangnya pengetahuan tentang likuiditas saham dapat berakibat buruk bagi emiten terkait karena pergerakan harga saham menjadi terbatas. Likuiditas saham memiliki arti yang penting baik bagi investor maupun bagi emiten. Bahkan di Bursa Efek Indonesia telah dibuat peringkat untuk 45 buah perusahaan yang memiliki likuiditas saham tertinggi yang dikenal dengan peringkat LQ45.

Likuiditas saham penting bagi Investor karena salah satu tujuan investasi saham adalah mudah dan cepat untuk diuangkan ketika Investor memerlukan dana tunai. Likuiditas suatu saham merupakan salah satu kriteria penting yang harus diperhatikan Investor sebelum melakukan analisa (teknikal dan fundamental) terhadap saham tersebut. Keuntungan yang diperoleh Investor jika memilih saham dengan likuiditas tinggi adalah lebih mudah ditransaksikan, lebih berpeluang memperoleh *Capital Gain* dan terhindar dari ancaman *delisting*. Semakin tinggi Likuiditas suatu saham, berarti minat Investor atas saham tersebut juga semakin tinggi. Tingginya minat Investor atas suatu saham menguntungkan pemegang saham karena saham tersebut akan lebih mudah ditransaksikan. Mudah ditransaksikan artinya adalah ketika saham dijual selalu ada calon pembeli

sehingga saham tersebut lebih mudah diuangkan. Semakin mudah suatu saham ditransaksikan, maka peluang Investor untuk memperoleh *Capital Gain* juga semakin besar. Akan tetapi perlu dicatat bahwa hal ini tidak berlaku untuk semua saham.

Kinerja perseroan yang menerbitkan saham merupakan salah satu pertimbangan Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam melakukan penilaian suatu saham di bursa. Penilaian BEI ini berfungsi untuk menentukan saham-saham yang perlu dikeluarkan paksa dari daftar saham di BEI (*delisting*). Kinerja perseroan dapat dinilai dari laporan keuangan yang dirilis oleh suatu perseroan. Selain dari laporan keuangan kinerja, perseroan juga dapat direfleksikan oleh likuiditas saham yang diterbitkan oleh perseroan tersebut karena Investor relatif melakukan analisa laporan keuangan sebelum memutuskan untuk berinvestasi dalam suatu saham. Jika saham suatu perusahaan memiliki likuiditas yang lebih tinggi dibandingkan saham perusahaan lainnya, maka hal ini mengindikasikan bahwa kinerja perseroan tersebut relatif lebih baik dari perseroan lainnya (Profits Buletin PT Phintraco Securities (*Member of Indonesian Stock Exchange*), 2014:1-2).

Ketika seorang investor mencoba untuk membeli sebagian dari saham suatu perusahaan, pedagang perantara akan mengutip suatu harga permintaan (*ask*). Jika Investor itu mencoba untuk menjual saham-saham yang sama, pedagang perantara akan mengutip suatu harga penawaran yang lebih rendah (*bid*). Perbedaan antara kedua harga ini adalah *bid-ask spread*.

Dalam berbagai penelitian tentang likuiditas saham, *bid ask spread* adalah indikator yang paling banyak digunakan. *Bid-ask spread* disebutkan oleh beberapa

penelitian sebagai biaya likuiditas atau biaya transaksi. Hal ini dikarenakan *bid-ask spread* dapat menggambarkan biaya jika ingin segera melakukan transaksi yang harus ditanggung oleh investor. Pada saham-saham yang tidak likuid, biaya transaksi cenderung lebih besar karena jumlah permintaan atas saham tersebut tidak seimbang dengan jumlah penawarannya.

Salah satu fenomena yang terjadi berkaitan dengan likuiditas saham pada tahun 2011 adalah :

"*Forced delisting* mungkin saja dilakukan. Jika emiten agak berat untuk dipertahankan apabila likuiditas dan fundamental kurang baik, maka *forced delisting* mungkin saja dilakukan," ujar Direktur Penilaian Perusahaan BEI Eddy Sugito, Rabu (8/6).

Menurut Eddy, emiten yang memiliki fundamental kurang baik harus melakukan pembenahan untuk memperbaiki fundamental perusahaan. Hal itu adalah sebuah pekerjaan rumah bagi emiten tersebut. "*Forced delisting* ini dilakukan untuk meningkatkan kualitas emiten di BEI.

Saat ini, salah satu emiten yang secara fundamental dan likuiditas saham kurang menarik yaitu PT Katarina Utama Tbk (RINA). BEI telah memutuskan melakukan suspensi atas saham RINA sejak September 2010. Suspensi ini karena terhentinya kegiatan operasional RINA.

"BEI memutuskan melakukan penghentian sementara perdagangan efek RINA di seluruh pasar mulai sesi perdagangan 1 September 2010 hingga pengumuman lebih lanjut," ujar Kadiv Penilaian Perusahaan Sektor Jasa BEI, Umi Kulsum dalam keterbukaan informasi BEI, Rabu (1/9).

Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) sedang melakukan investigasi terhadap PT Katarina Utama Tbk. [cms]"
(Sumber : INILAH.COM, 8 Juni 2011)

Kasus yang sama terjadi pada PT Aqua Golden Mississippi Tbk (AQUA).

Pada tahun 2010 saham PT Aqua Golden Mississippi Tbk (AQUA) tidak lagi tercatat di BEI (*delisting*) karena sahamnya tidak likuid.

“PT Aqua Golden Mississippi Tbk (AQUA) menyatakan alasan perseroan melakukan *go private* lantaran banyak pemegang saham minoritas yang tidak dapat menjual sahamnya karena saham tidak likuid, selain itu banyak pemegang saham yang hanya memiliki saham di bawah satu lot (odd-lot), sementara jumlah pemegang saham minoritas juga terbatas. Oleh karenanya penantian panjang selama sembilan tahun untuk Aqua melakukan *go private* akhirnya mendapat persetujuan dalam Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB).

Direktur Utama AQUA, Parmaningsih Adinegoro menjelaskan, cukup banyak pemegang saham minoritas yang menyampaikan keinginan kepada perseroan untuk menjual sahamnya. "Selain itu, perseroan percaya bahwa dapat membiayai sendiri kegiatan operasionalnya, baik saat ini maupun pada masa mendatang," paparnya, di Jakarta, Kamis (23/9).

Menurutnya, Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK), juga telah memeriksa semua dokumen-dokumen yang disampaikan perseroan. Termasuk keterangan langsung dari manajemen AQUA kepada otoritas pasar modal.

Wakil Presiden dan Analis Valbury Asia Futures, Nico Omer Jonckheere, menuturkan alasan Aqua untuk *go private* cukup beralasan, karena valuasinya yang cukup besar dan tidak likuid di pasaran. "Saya pikir itu hak sepenuhnya perseroan, dan prosedur *go private* juga dibuat untuk tidak merugikan pemegang saham," paparnya."

(Sumber : Republika, 24 September 2010)

Fenomena di atas menunjukkan bahwa fenomena *delisting* perusahaan di Indonesia yang diakibatkan tidak likuidnya saham menjadi hal yang perlu dicermati, karena peristiwa ini dapat menimbulkan dampak bagi iklim investasi di Indonesia.

Berdasarkan penelitian terdahulu faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas saham antara lain:

1. Harga saham yang diteliti oleh Viri Anggaini, Ikrima Shobriati, Ekapura, Agus Purwanto, Lulu Nurul Istanti, Sutapa, Fitrianti Akmila dan Siti Chadijah.
2. Volume perdagangan yang di teliti oleh Viri Anggraini, Ikrima Shobriati, Agus Purwanto, Andriyani Nurhayati, Lulu Nurul Istanti, Sri Dewi Ambarwati, Sutapa, Fitrianti Akmila, Ima Artafani dan Siti Chadijah.

3. Ukuran Perusahaan yang diteliti oleh Viri Anggraini.
4. *Varian return* yang diteliti oleh Ikrima Shobriati, Agus Purwanto, Andriyani Nurhayati, Lulu Nurul Instanti, Sri Dewi Ambarwati dan Sutapa.
5. *Return Saham* yang diteliti oleh Andriyani Nurhayati, Sri Ari Dewi Ambarwati, Irma Artafani dan Siti Chadijah.

Faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas saham dapat dilihat pada tabel 1.2 sebagai berikut :

Tabel 1.1
Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Likuiditas Saham

No	Nama Peneliti	Tahun	Harga Saham	Volume Perdagangan	Ukuran Perusahaan	<i>Varian return</i>	<i>Return Saham</i>
1	Viri Anggraini	2014	√	√	×	-	-
2	Ikrima Shobriati	2013	√	√	-	×	-
3	Agus Purwanto	2003	×	√	-	√	-
4	Andriyani Nurhayati	2012	-	√	-	√	×
5	Lulu Nurul Instanti	2009	×	√	-	√	-
6	Sri Dwi Arii Ambarwati	2005	-	√	-	√	√
7	Sutapa dan Edy Supriyanto	2007	×	√	-	√	-
8	Fitrianti Akmila	2003	√	√	-	-	-
9	Ima Artafani	2009	-	√	-	-	√
10	Wisnu Panggah Setiyono	2008	×	√	-	-	-

11	Wang Sutrisno	2000	√	√	-	-	×
----	------------------	------	---	---	---	---	---

Ket : √ = berpengaruh × = tidak berpengaruh - = tidak meneliti

Berdasarkan penelitian terdahulu menunjukkan adanya ketidakpastian dan ketidakkonsistenan hasil yang diperoleh, maka penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai faktor apa saja yang mempengaruhi likuiditas saham. Namun dalam penelitian ini variabel *independen* yang akan digunakan adalah harga saham, *return saham* dan *varian return* saham sebagai faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas saham. Selain itu juga karena penulis melihat bahwa ketiga variabel ini dianggap sudah mewakili faktor-faktor yang mempengaruhi besarnya likuiditas saham.

Penelitian ini merupakan gabungan dua penelitian terdahulu sebagai dasar dari penelitian ini, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Sri Dwi Ari Ambarwati yang menganalisis Pengaruh *Return Saham*, Volume Perdagangan Saham dan *Varian Return* Saham terhadap *Bid Ask Spread* Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Tergabung dalam Indeks LQ45 Periode Tahun 2003-2005 dan penelitian yang dilakukan oleh Ikrima Shobriati yang meneliti Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan dan *Varian Return* terhadap *Bid-Ask Spread* di Seputar Pengumuman *Stock Split*. Penelitian yang dilakukan oleh Sri Dwi Ari Ambarwati menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang termasuk dalam kelompok saham LQ45 selama periode pengamatan tahun 2003-2005. Setelah dilakukan pengambilan sampel berdasarkan kriteria di atas maka didapatkan sampel sebanyak 20 perusahaan yang memenuhi kriteria. Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh negatif terhadap *bid ask*

spread dan *varian return* saham dan *return saham* berpengaruh positif terhadap *bid-ask spread*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ikrima Shobriati menggunakan sampel seluruh emiten yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2005-2011. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan diperoleh sampel sebanyak 40 emiten yang memenuhi syarat. Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham dan volume perdagangan berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread* dan *varian return* saham tidak berpengaruh terhadap *bid-ask spread*.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu tidak meneliti variabel volume perdagangan saham karena dianggap sudah konsisten dalam mempengaruhi *bid-ask spread*. Perbedaan lain terletak pada obyek dan tahun penelitian yang digunakan dalam penelitian. Obyek penelitian yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45. Penulis mencoba menggunakan periode penelitian yang lebih panjang dan terbaru yaitu tahun 2009-2013 agar dapat mencerminkan kondisi perekonomian dan pasar modal saat ini.

Berdasarkan uraian tersebut di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : **“Pengaruh Harga Saham, Return Saham dan Varian Return Saham terhadap Likuiditas Saham (Studi pada Perusahaan yang Tergabung dalam Kelompok Indeks LQ45 Periode 2009-2013)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah penulis uraikan diatas, maka penulis menetapkan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagaimana harga saham pada perusahaan yang tergabung dalam kelompok indeks LQ45 di Bursa Efek Jakarta periode 2009-2013.
2. Bagaimana *return saham* pada perusahaan yang tergabung dalam kelompok indeks LQ45 di Bursa Efek Jakarta periode 2009-2013.
3. Bagaimana *varian return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam kelompok indeks LQ45 di Bursa Efek Jakarta periode 2009-2013.
4. Bagaimana likuiditas saham pada perusahaan yang tergabung dalam kelompok indeks LQ45 di Bursa Efek Jakarta periode 2009-2013.
5. Seberapa besar pengaruh harga saham, *return saham* dan *varian return saham* terhadap likuiditas saham secara parsial pada perusahaan yang tergabung dalam kelompok indeks LQ45 di Bursa Efek Jakarta periode 2009-2013.
6. Seberapa besar pengaruh harga saham, *return saham* dan *varian return saham* terhadap likuiditas saham secara simultan pada perusahaan yang tergabung dalam kelompok indeks LQ45 di Bursa Efek Jakarta periode 2009-2013

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui bagaimana harga saham pada perusahaan yang tergabung dalam kelompok indeks LQ45 di Bursa Efek Jakarta periode 2009-2013.
2. Untuk mengetahui bagaimana *return saham* pada perusahaan yang tergabung dalam kelompok indeks LQ45 di Bursa Efek Jakarta periode 2009-2013.

3. Untuk mengetahui bagaimana *varian return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam kelompok indeks LQ45 di Bursa Efek Jakarta periode 2009-2013.
4. Untuk mengetahui bagaimana likuiditas saham pada perusahaan yang tergabung dalam kelompok indeks LQ45 di Bursa Efek Jakarta periode 2009-2013.
5. Untuk mengetahui besarnya pengaruh harga saham, *return saham* dan *varian return saham* terhadap likuiditas saham secara parsial pada perusahaan yang tergabung dalam kelompok indeks LQ45 di Bursa Efek Jakarta periode 2009-2013.
6. Untuk mengetahui besarnya pengaruh harga saham, *return saham* dan *varian return saham* terhadap likuiditas saham secara simultan pada perusahaan yang tergabung dalam kelompok indeks LQ45 di Bursa Efek Jakarta periode 2009-2013.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini mempunyai dua manfaat, yaitu secara praktis dan teoritis yang akan dijelaskan sebagai berikut:

1.4.1 Kegunaan Praktis

Penelitian ini merupakan suatu hal yang dapat menimbulkan manfaat baik bagi penulis, bagi perusahaan, maupun bagi pembaca pada umumnya. Adapun manfaat-manfaat yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan dan menambah pengetahuan dan pemahaman mengenai metode penelitian yang menyangkut masalah akuntansi keuangan pada umumnya, serta memperluas informasi dalam bidang pasar modal, khususnya mengenai likuiditas saham. Selain itu penelitian ini menjadi salah satu sarana bagi peneliti untuk dapat mengaplikasikan dan mengembangkan ilmu yang selama ini peneliti dapat dari mengikuti perkuliahan.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan masukan atau sumbangan pemikiran bagi perusahaan yang berada pada Indeks LQ45 untuk meningkatkan efektifitas pengelolaan perusahaan yang dikaitkan dengan kemampuannya untuk meningkatkan likuiditas sahamnya.

3. Bagi Pihak Lain

- Penelitian ini diharapkan akan bermanfaat untuk memberikan informasi kepada investor, calon investor, pemegang saham, dan para pelaku bisnis lain yang akan menginvestasikan dananya pada saham-saham yang berada pada indeks LQ45 di BEI sebagai bahan masukan ataupun pertimbangan dalam rangka menetapkan keputusan investasi.
- Bagi peneliti selanjutnya diharapkan penelitian ini dapat menjadi bahan referensi pada bidang kajian akuntansi keuangan dan pasar modal khususnya mengenai likuiditas saham. Selain itu sebagai bahan rujukan

bagi penelitian selanjutnya di bidang akuntansi keuangan, khususnya yang ingin mendalami dan meneliti lebih lanjut mengenai likuiditas saham.

1.4.2 Kegunaan Teoritis

Kegunaan penelitian dari aspek teoritis yang ingin dicapai dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi pengembangan ilmu akuntansi dalam rangka menambah wawasan tentang likuiditas saham. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana untuk menambah pengetahuan dengan menerapkan ilmu yang diperoleh dalam bidang pasar modal khususnya mengenai likuiditas saham.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari Laporan Keuangan Tahunan yang dimuat dalam ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*), www.yahoofinance.com, www.idx.co.id atau di www.duniainvestasi.com dan dari *database* pojok bursa Institut Teknologi Bandung (ITB).