

**PENGARUH HARGA DAN RISIKO SAHAM
TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM PADA
PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

*Diajukan Kepada Tim Penguji Skripsi Program Studi Manajemen
Sebagai Salah Satu Persyaratan
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi*



Oleh:

DIAN PRIMADIA
2006/77846

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2011**

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

**Dinyatakan lulus setelah dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang**

PENGARUH HARGA DAN RISIKO SAHAM TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Nama : Dian Primadia
BP/NIM : 2006/77846
Program Studi : Manajemen
Keahlian : Keuangan
Fakultas : Ekonomi

Padang, Februari 2011

Tim Penguji

No	Jabatan	Nama	Tanda Tangan
1.	Ketua	: Rosyeni Rasyid, SE, ME	1. _____
2.	Sekretaris	: Ramel Yanuarta RE, SE, MSM	2. _____
3.	Anggota	: Rahmiati, SE, M.Sc	3. _____
4.	Anggota	: Firman, SE, M.Sc	4. _____

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

PENGARUH HARGA DAN RISIKO SAHAM TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Nama : Dian Primadia
BP/NIM : 2006/77846
Program Studi : Manajemen
Keahlian : Keuangan
Fakultas : Ekonomi

Padang, Februari 2011

Disetujui Oleh:

Pembimbing I

Pembimbing II

Rosyeni Rasyid, SE ME
NIP. 196102141989142001

Ramel Yanuarta RE, SE,MSM
NIP. 197001032006041001

**Mengetahui,
Ketua Prodi Manajemen**

Dr. Susi Evanita, MS
NIP. 196306081987032002

ABSTRAK

Dian Primadia, 2006/77846. Pengaruh Harga dan Risiko Saham terhadap Likuiditas Saham pada Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Pembimbing 1 : Rosyeni Rasyid SE, ME

Pembimbing 2 : Ramel Yanuarta, SE, M.S.M

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis (1) pengaruh harga saham terhadap likuiditas saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (2) pengaruh risiko saham terhadap likuiditas saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini ada dua variabel yang diteliti, yakni variabel bebas dan variabel terikat. Variabel bebas adalah harga saham (X1) dan risiko saham (X2). Dan variabel terikat adalah likuiditas saham (Y).

Jenis penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2009 dan sampel penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 92 sampel. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id. Teknis analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Untuk pengujian hipotesis menggunakan uji t statistik dengan tingkat α sebesar 5%.

Hasil penelitian ini menunjukkan (1) harga saham tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (2) risiko saham berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan hasil penelitian ini, penulis menyarankan agar investor dapat lebih memperhatikan likuiditas saham dari saham perusahaan yang akan dibelinya. Karena pada saham yang tidak likuid akan menghilangkan kesempatan untuk mendapatkan *gain* selain itu, diharapkan investor dapat memperhatikan risiko yang ditimbulkan dari fluktuasi harga saham.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

HALAMAN SURAT PERNYATAAN

ABSTRAK

KATA PENGANTAR

DAFTAR ISI.....	i
DAFTAR TABEL.....	iv
DAFTAR GAMBAR.....	v
DAFTAR LAMPIRAN.....	vi

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	8
C. Batasan Masalah.....	9
D. Rumusan Masalah.....	9
E. Tujuan Penelitian.....	10
F. Manfaat Penelitian	10

BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori.....	11
1. Likuiditas Saham.....	11
a. Pengertian Likuiditas Saham	12
b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Likuiditas Saham	13
c. Ukuran Likuiditas Saham	15
d. Komponen-komponen Likuiditas Saham	15

2. Volume Perdagangan Saham.....	16
3. Harga Saham	19
4. Risiko Saham	22
5. Hubungan Harga Saham dengan Likuiditas Saham.....	26
6. Hubungan Risiko Saham Dengan Likuiditas Saham.....	27
B. Kerangka Konseptual	27
C. Hipotesis.....	29

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian	30
B. Populasi dan Sampel.....	30
C. Jenis dan Sumber Data	36
D. Variabel Penelitian	36
E. Teknik Pengumpulan Data	38
F. Teknik Analisis Data	38
1. Uji Asumsi Klasik	39
a. Uji Normalitas.....	39
b. Uji Multikolinearitas.....	40
c. Uji Heteroskedastisitas	40
d. Uji Autokorelasi.....	41
2. Analisis Regresi Berganda	42
3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	43
4. Uji F.....	43
5. Uji Hipotesis (uji t)	44
G. Definisi Operasional.....	45

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia.....	46
1. Organisasi Pasar Modal Indonesia	49

2. Sekuritas yang diperdagangkan di BEI	52
B. Deskripsi Variabel Penelitian	54
1. Likuiditas Saham	55
2. Harga Saham	56
3. Risiko Saham	57
C. Analisis Data	58
1. Uji Asumsi Klasik	58
a. Uji Normalitas	58
b. Uji Multikolinearitas	60
c. Uji Heteroskedastisitas	61
d. Uji Autokorelasi	62
2. Analisis Regresi Berganda	63
3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	64
4. Uji F	65
5. Uji Hipotesis	66
D. Pembahasan	68
1. Pengaruh Harga Saham terhadap Likuiditas Saham	68
2. Pengaruh Risiko Saham terhadap Likuiditas Saham	70
 BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
A. Simpulan	72
B. Saran	72
 DAFTAR KEPUSTAKAAN	74
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Data <i>Trading Volume Activity</i> (TVA)	4
Tabel 1.2	Data Likuiditas, Harga dan Risiko Saham	7
Tabel 3.1	Sampel Penelitian	31
Tabel 3.2	Klasifikasi Nilai Durbin Watso (DW)	42
Tabel 4.1	Deskripsi Statistik Variabel Penelitian	54
Tabel 4.2	Nilai Max, Min, Standar deviasi dan <i>Average</i> dari Likuiditas saham	55
Tabel 4.3	Nilai Max, Min, Standar Deviasi dan <i>Average</i> dari Harga Saham	56
Tabel 4.4	Nilai Max, Min, Standar Deviasi dan <i>Average</i> dari Risiko Saham	57
Tabel 4.5	Hasil SPSS Uji Normalitas	59
Tabel 4.6	Hasil SPSS Uji Multikolinearitas	60
Tabel 4.7	Hasil SPSS Uji Heterokedastisitas	61
Tabel 4.8	Hasil SPSS Uji Autokorelasi	62
Tabel 4.9	Hasil SPSS Analisis Regresi Berganda	63
Tabel 4.10	Hasil SPSS Uji Determinasi	65
Tabel 4.11	Hasil Uji F	66
Tabel 4.12	Hasil SPSS Uji Hipotesis	67

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Konseptual	29
Gambar 4.1	Struktur Pasar Modal Indonesia	49

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran I	Data Perusahaan yang tidak Memenuhi Kriteria.....	76
Lampiran II	Data Rincian Likuiditas, Harga, dan Risiko Saham tahun 2008	83
Lampiran III	Data Rincian Likuiditas, Harga, dan Risiko Saham tahun 2009	88
Lampiran IV	Data Uji Statistik (SPSS).....	93
Lampiran V	Laporan Kinerja Perusahaan.....	97

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Investasi adalah komitmen sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang (Tandelilin, 2001: 3). Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan, baik itu berupa kenaikan harga saham maupun sejumlah dividen dimasa yang akan datang.

Dalam melakukan proses investasi, seorang investor terlebih dahulu harus mengetahui beberapa konsep dasar investasi. Hal mendasar dalam proses keputusan investasi adalah pemahaman hubungan antara *return* yang diharapkan dengan risiko suatu investasi. Hubungan risiko dan *return* yang diharapkan dari suatu investasi merupakan hubungan yang searah dan linier. Artinya semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar pula tingkat *return* yang diharapkan. Hubungan seperti itulah yang menjawab pertanyaan mengapa tidak semua investor hanya berinvestasi pada aset yang menawarkan tingkat *return* yang paling tinggi. Disamping memperhatikan *return* yang tinggi, investor juga harus mempertimbangkan tingkat risiko yang harus ditanggung. Setiap investasi dipastikan terdapat adanya risiko.

Likuiditas juga merupakan salah satu faktor penting yang perlu diperhatikan investor dalam pengambilan keputusan investasi selain dua faktor lainnya seperti *return* dan risiko. Untuk menekankan pentingnya karakteristik

likuiditas ini, Handa dan Schwartz (1996) dalam Frensidy (2008) merasa perlu untuk membuat pernyataan berikut, “*Investors want three things from the markets: liquidity, liquidity, and liquidity.*” Yang artinya seorang investor menginginkan tiga hal dari sebuah pasar, yaitu likuiditas, likuiditas, dan likuiditas. karena likuiditas merupakan ukuran apakah saham tersebut diminati atau tidak.

Pada kenyataannya tidak semua saham mudah ditransaksikan atau dengan kata lain mengalami kesulitan likuiditas. Saham yang tidak likuid dapat dikenakan *delisting* atau dikeluarkan dari bursa efek (Setiyanto, 2006). Saham yang tidak likuid akan menyebabkan kehilangan kesempatan untuk mendapat keuntungan (*gain*).

Likuiditas secara sederhana menunjukkan kemudahan untuk menjual dan membeli efek pada harga yang wajar. Jadi jika untuk menjual dan membeli sejumlah tertentu saham harus menunggu atau kalau *spread* antara permintaan dan penjualan relatif besar, atau penjualan saham dalam jumlah relatif besar akan mempengaruhi harga pasar secara substansial, bisa dikatakan bahwa saham tidak likuid. Semakin cepat suatu *aset* dapat berubah menjadi uang maka semakin tinggi likuiditasnya. Dengan demikian likuiditas saham ditentukan oleh apakah saham tersebut mudah diperjualbelikan dalam jangka waktu singkat dan diminati investor.

Walaupun kata likuiditas begitu dikenal, namun pemahaman para pelaku pasar akan definisi dan ukuran likuiditas tidaklah sama. Ada yang mengidentikkan likuiditas dengan kemudahan dan kecepatan bertransaksi. Ada juga yang mengaitkannya dengan volume transaksi. Sebagian investor lainnya lebih suka

untuk menggunakan biaya transaksi yang rendah sebagai ukuran likuiditas. Terakhir, masih ada investor yang melihat likuiditas dari seringnya terjadi transaksi atau frekuensi perdagangan. Otoritas Bursa Efek Indonesia, sebagai contoh, menggunakan volume, nilai, frekuensi, dan jumlah hari transaksi sebagai ukuran-ukuran likuiditas. Semakin besar volume, nilai, frekuensi, dan jumlah hari transaksi dari sebuah saham, semakin tinggi likuiditas saham itu (Frensidy, 2008).

Apabila likuiditas dikaitkan dengan volume perdagangan, maka jika terjadi kenaikan volume perdagangan akan mengindikasikan terjadinya peningkatan likuiditas. Volume perdagangan saham adalah jumlah total saham yang diperdagangkan dalam periode tertentu. Biasanya kenaikan harga saham diiringi dengan kenaikan volume perdagangan (Raharjo, 2006). Satuan perdagangan saham bisa berbentuk lembar saham, lot atau *block sale*. Volume perdagangan dapat diukur dengan melihat indikator aktivitas volume perdagangan saham (*trading volume activity*, TVA). Semakin sedikit volume transaksi saham, pasar akan semakin sepi atau tidak ada insentif dengan minat beli atau jual investor.

Berikut data perubahan tingkat likuiditas saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2008. Yang diukur dengan menggunakan indikator volume perdagangan yaitu *trading volume activity* (TVA) yang dihitung dengan cara membandingkan volume perdagangan dengan jumlah saham yang beredar. Makin besar TVA menandakan makin besar minat investor terhadap saham tersebut dan juga semakin tinggi tingkat likuiditas.

Tabel 1.1
Data Trading Volume Activity (TVA)
Perusahaan yang Terdaftar di BEI
Bulan Januari-Juni 2008

Nama perusahaan	Bulan					
	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun
Adhi Karya (Persero) Tbk	0,05193	0,01796	0,02996	0,06470	0,12541	0,05768
Asahimas Flat Glass Tbk	0,00306	0,00009	0,00012	0,00107	0,00116	0,00449
Bakrie & Brothers Tbk	0,10922	0,11230	0,04503	0,08209	0,05901	0,00007
Indofood Sukses Makmur Tbk	0,10169	0,08039	0,05744	0,06128	0,04449	0,04499
Akhasha Wira Internasional Tbk	0,00600	0,00262	0,00109	0,00167	0,00335	0,03241

Sumber: www.idx.co.id dan diolah

Dari tabel 1.2 di atas dapat terlihat jelas bahwa likuiditas saham suatu perusahaan mengalami perubahan setiap waktunya. Seperti yang terlihat pada PT Bakrie & Brothers Tbk, terjadi kenaikan TVA dari 0,10992 pada bulan Januari menjadi 0,11230 pada bulan Februari, yang artinya pada bulan Januari besarnya lembar saham yang diperdagangkan adalah sebesar 0,10992 atau 10,992% dari jumlah lembar saham yang beredar. Pada bulan Februari jumlah saham yang diperdagangkan tersebut meningkat menjadi 0,11230 dari lembar saham yang beredar atau 11,23% dari jumlah saham yang beredar diperdagangkan di pasar sekunder. Peningkatan ini mengindikasikan bahwa telah terjadi peningkatan pada tingkat likuiditas saham. Pada bulan Maret, Saham PT Bakrie & Brothers Tbk dapat dikatakan terjadi penurunan TVA menjadi 0,04503. Atau dapat diartikan bahwa hanya 0,04503 atau hanya 4,503% dari lembar saham yang beredar diperdagangkan dipasar sekunder. Penurunan TVA ini mengindikasikan adanya penurunan pada likuiditas saham perusahaan tersebut. Peningkatan dan penurunan ini terus terjadi setiap waktunya yang mencerminkan minat beli investor terhadap

saham tersebut. Fluktuasi ini juga terjadi pada perusahaan-perusahaan yang lainnya.

Tingkat likuiditas saham dipengaruhi oleh keputusan investor dalam melakukan transaksi saham, dimana keputusan dalam hal melakukan investasi saham meliputi keputusan untuk membeli, menjual dan menahan saham (Sjahrir,1995:43). Hal yang menjadi pertimbangan seorang investor dalam membeli, menjual dan menahan saham salah satunya harga saham. Harga saham merupakan salah satu hal mendasar yang diperhatikan oleh investor dalam menginvestasikan dananya. Salah satu daya tarik agar suatu saham diminati investor adalah harga yang rendah. Karena, pada saat harga rendah, investor cenderung untuk melakukan pembelian, dan berharap harga tersebut akan meningkat kembali, hal ini akan menyebabkan meningkatnya likuiditas saham tersebut. Sebaliknya, pada saat harga tinggi, investor kehilangan kemampuannya untuk membeli saham. Hal ini akan menyebabkan likuiditas saham tersebut menurun.

Risiko merupakan faktor lain yang mempengaruhi tingkat likuiditas saham. Pertimbangan investor terhadap risiko adalah mereka mau menginvestasikan dananya apabila *return* yang akan diterimanya masih lebih besar dibandingkan risikonya. Pada saat risiko tersebut dianggap terlalu tinggi dibandingkan *return* yang akan diterimanya, yang akan dilakukan oleh investor adalah mencari alternatif lain atau bahkan tidak membeli saham tersebut. Hal ini akan menyebabkan terjadinya penurunan pada tingkat likuiditas saham.

Dari aspek manajemen keuangan dapat dirumuskan salah satu tolak ukur dari risiko yang dihadapi oleh investor yaitu risiko yang timbul akibat fluktuasi atau variasi harga saham. Fluktuasi diukur atas dasar harga suatu saham dari harga rata-ratanya atau fluktuasi harga saham secara umum di bursa efek, makin tinggi fluktuasi harga saham di atas harga rata-rata maka risiko saham tersebut semakin besar. Demikian pula semakin tinggi fluktuasi harga saham dari harga saham secara umum di bursa berarti semakin tinggi risiko saham tersebut (Wahyudi, 2005). Varian dalam hal ini dapat digunakan untuk mengukur besar risiko yang harus ditanggung oleh investor.

Pada saat risiko dianggap terlalu tinggi oleh investor, investor cenderung akan mengalihkan dananya kepada saham yang lain. Hal ini akan berdampak pada menurunnya likuiditas saham tersebut. Hal ini cenderung terjadi pada investor tipe *risk averse*. Yaitu tipe investor yang cenderung untuk menjauhi risiko. Pada investor tipe *risk taker* atau investor yang menyukai risiko, mereka cenderung beranggapan bahwa pada risiko yang tinggi mengandung *return* yang tinggi pula. Jadi, apabila risiko tinggi, investor cenderung melakukan pembelian, karena mereka menganggap *high risk high return*. Hal ini akan berdampak pada meningkatnya likuiditas saham.

Pada umumnya hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko. Investor tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperolehnya dari investasi yang dilakukan. Dalam keadaan semacam itu dikatakan bahwa investor tersebut menghadapi risiko dalam investasi yang dilakukannya. Yang bisa ia lakukan adalah memperkirakan berapa keuntungan yang diharapkan dari

investasinya, dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan.

Karena investor menghadapi kesempatan investasi yang berisiko, pilihan investasi tidak dapat hanya mengandalkan pada tingkat keuntungan yang diharapkan. Apabila investor mengharapkan untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi, maka ia harus bersedia menanggung risiko yang tinggi juga.

Berikut data rata-rata bulanan likuiditas saham, harga dan risiko saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2008-2009.

Tabel 1.2
Data Likuiditas, Harga dan Risiko Saham
Perusahaan yang Terdaftar di BEI periode 2008-2009

Nama Perusahaan	2008			2009		
	Likuiditas (TVA)	Harga (Rp)	Risiko (Var)	Likuiditas (TVA)	Harga (Rp)	Risiko (Var)
Asahimas Flat Glass Tbk	0,02539	2.515	0,01704	0,00278	1.627	0,00304
Indofood Sukses Makmur Tbk	0,06677	2.085	0,02529	0,10357	2.104	0,02027
Adhi karya Tbk	0,05485	559	0,07157	0,17632	380	0,00937
Akhasha Wira Internasional Tbk	0,00605	552	0,28311	0,40142	556	0,06631
Bakrie & Brothers Tbk	0,00278	331	0,07708	0,25337	88	0,05535

Sumber: www.idx.co.id dan data diolah

Dari tabel 1.2 diatas dapat dilihat bahwa pada tahun 2008 dan 2009 terjadi fluktuasi pada harga, risiko dan likuiditas saham. seperti yang terlihat pada PT Asahimas Flat Glass Tbk pada tahun 2008 likuiditasnya sebesar 0,02539, harga sahamnya sebesar Rp 2.515 dan risiko sebesar 0,01704. Hal ini dapat menjelaskan bahwa pada harga yang tinggi dengan risiko yang rendah cenderung memiliki tingkat likuiditas yang lebih rendah. Hal ini dapat terjadi karena harga yang tinggi akan menyebabkan investor kehilangan kemampuannya untuk

membeli saham tersebut. Sehingga menyebabkan menurunnya minat beli investor dan mengindikasikan terjadinya penurunan likuiditas saham. Selain itu, risiko yang kecil dianggap investor mengandung *return* yang kecil pula, sehingga menyebabkan investor kurang berminat terhadap saham tersebut dan menyebabkan terjadinya penurunan pada likuiditas saham.

Begitu juga pada harga yang lebih murah dan risiko yang lebih tinggi, cenderung memiliki tingkat likuiditas yang lebih tinggi. Pola ini dapat dilihat pada PT Akasha wira International Tbk pada tahun 2009 dengan harga sebesar Rp 556 dan dengan risiko saham sebesar 0,06631 likuiditasnya cenderung tinggi yaitu sebesar 0,40142. Hal ini dapat menjelaskan bahwa harga yang rendah memiliki daya tarik yang tinggi bagi investor. Karena harga yang rendah memiliki kemungkinan untuk meningkat, yang dapat memberikan keuntungan bagi investor. begitu juga dengan risiko yang tinggi, bagi investor, risiko yang tinggi memberikan *return* yang tinggi pula. Sehingga menyebabkan meningkatnya likuiditas saham tersebut.

Berdasarkan uraian diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh harga dan risiko saham terhadap likuiditas saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.”**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka masalah yang dapat diidentifikasi adalah sebagai berikut:

- 1 Tingkat likuiditas saham yang dilihat dari volume perdagangan saham cenderung mengalami fluktuasi.
- 2 Terdapat indikasi pada harga saham yang tinggi, likuiditas saham cenderung mengalami penurunan. Begitu juga pada harga yang rendah, likuiditas saham cenderung meningkat.
- 3 Terdapat indikasi pada risiko saham yang tinggi, likuiditas saham cenderung mengalami peningkatan. Begitu juga pada harga yang rendah, likuiditas saham cenderung menurun.

C. Batasan Masalah

Masalah yang akan diteliti dibatasi pada masalah likuiditas yang dilihat dari volume perdagangan saham (TVA). Dan terbatas pada melihat beberapa faktor yang mempengaruhi likuiditas yaitu harga dan risiko saham yang terjadi akibat adanya fluktuasi harga yang diukur dengan menggunakan varian. Objek penelitian berfokus pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2009.

D. Perumusan Masalah

Adapun perumusan masalah yang akan diteliti, yaitu:

1. Sejauh mana pengaruh harga saham terhadap likuiditas saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Sejauh mana pengaruh risiko saham terhadap likuiditas saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

E. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini dilakukan untuk menganalisis:

1. Pengaruh harga saham terhadap likuiditas saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Pengaruh risiko saham terhadap likuiditas saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

F. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi:

1. Peneliti, untuk menambah pengetahuan mengenai pengaruh harga saham, dan risiko saham terhadap likuiditas saham. dan juga bagi pengembangan ilmu, sebagai referensi bagi ilmu pengetahuan khususnya manajemen keuangan dan sebagai penunjang pelaksanaan Tri Dharma Perguruan Tinggi.
2. Investor, sebagai bahan pertimbangan bagi investor yang ingin bertransaksi di pasar modal. Karena likuiditas merupakan beberapa faktor penting yang perlu investor perhatikan selain *return* dan risiko.
3. Bagi peneliti selanjutnya, sebagai informasi dan pedoman pada penelitian lebih lanjut yang berkaitan dengan likuiditas yang dilihat dari volume perdagangan saham.

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. Likuiditas Saham

Likuiditas saham merupakan 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. Likuiditas merupakan salah satu faktor penting yang perlu diperhatikan investor dalam pengambilan keputusan investasi selain dua faktor lainnya yaitu *return* dan risiko. Alat ukur yang digunakan dalam penelitian ini adalah volume perdagangan saham.

Alasan digunakannya volume perdagangan saham, bukannya alat ukur yang lain adalah karena dengan menggunakan volume perdagangan saham, dapat diukur minat investor terhadap saham. dengan melihat besarnya volume, dapat tergambarkan berapa banyak transaksi yang terjadi dipasar sekunder tersebut. Karena likuiditas merupakan ukuran jumlah transaksi suatu saham, atau mudah tidaknya saham tersebut diperdagangkan, lebih akurat menggunakan volume dalam mengukurnya.

a. Pengertian Likuiditas Saham

Berikut ini adalah definisi likuiditas saham yang dikemukakan oleh Robinson dan Wrightman (1991) dalam Adriana (2007):

“A major dimension of wealth allocation process the adjustment of liquidity. Liquidity measures the nearness of a financial asset to cash. Which it self is financial asset differing from all other in that only cash used medium of change. The liquidity of a given financial asset into cash at anytime without taking loss.”

Robinson dan Wrightman melihat likuiditas sebagai kedekatan sifat suatu aset finansial dengan kas, lazim digunakan sebagai alat tukar. Likuiditas diukur dari kemampuan suatu aset finansial untuk diubah bentuknya menjadi kas atau sebaliknya pada setiap saat tanpa ada kerugian dan mereka menyatakan bahwa likuiditas adalah suatu dimensi utama dari proses alokasi kekayaan investor.

Menurut Horne (2005) definisi “likuiditas adalah kemampuan untuk merealisasikan nilai ke dalam bentuk uang sebagai aset yang paling lancar”. Namun definisi ini masih bersifat umum. Menurut E.A Koetin (1994) dalam (Adriana, 2007) “Likuiditas adalah mudahnya saham yang dimiliki seseorang dapat diubah menjadi uang tunai melalui mekanisme pasar modal. Likuiditas saham baik berarti bahwa setiap saat ia dapat datang ke pialangnya dan menjual sahamnya”.

Sedangkan menurut Tandelilin (2001:50) “likuiditas saham adalah kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan bisa diperdagangkan dipasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan, semakin likuid sekuritas tersebut”.

b. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Likuiditas Saham

Tingkat likuiditas saham dipengaruhi oleh keputusan investor dalam melakukan transaksi saham, dimana keputusan dalam hal melakukan investasi saham meliputi; keputusan untuk membeli, menjual dan menahan saham. Keputusan tersebut dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya menurut Sjahrir (1995:43) yaitu:

- 1) Faktor fundamental emiten mengacu kepada informasi tentang:
 - a) Kinerja perusahaan
 - b) Risiko perusahaan
 - c) Ukuran perusahaan
 - d) Prospek perusahaan
- 2) Faktor teknis merupakan faktor yang menggambarkan perkembangan perdagangan saham tersebut dilantai bursa, diantaranya adalah:
 - a) Harga perdana
 - b) Fluktuasi harga saham di bursa
 - c) Jumlah lembar saham dan sebagainya.
- 3) Faktor sentimen pasar merupakan faktor-faktor lain yang tidak dapat diukur secara kuantitatif, misalnya:
 - a) Situasi politik
 - b) Faktor perilaku investor
 - c) Kejadian luar biasa seperti bencana alam dan lainnya.

Sunaryah (2000:23) juga mengemukakan faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas saham di bursa, diantaranya faktor-faktor tersebut adalah:

- 1) Kinerja perusahaan
Salah satu faktor fundamental yang menggambarkan kondisi perusahaan secara finansial adalah kinerja perusahaan. Kinerja (*performance*) adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam periode tertentu. Seorang investor akan mempertimbangkan faktor fundamental yang salah satunya adalah kinerja perusahaan untuk membuat keputusan transaksi saham. Sekalipun yang lebih penting adalah informasi tentang prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Terlebih lagi

terhadap investor yang cenderung mengharapkan dividen atas investasi yang ditanamkannya, kinerja perusahaan yang baik dan berkesinambungan merupakan ukuran yang berpengaruh bagi keputusan membeli saham.

2) Ukuran perusahaan

Salah satu faktor fundamental perusahaan yang juga diperhitungkan adalah ukuran perusahaan. Dari segi keamanan, investor secara relatif akan lebih meyakini perusahaan berukuran besar untuk menanamkan kelebihan dananya daripada perusahaan yang berukuran kecil.

3) Jumlah saham tercatat

Jumlah saham tercatat juga merupakan salah satu faktor yang diduga berpengaruh terhadap likuiditas saham, karena jumlah saham tercatat dapat mempengaruhi minat beli dan minat jual investor. Meskipun kinerja perusahaan baik, tetapi jumlah sahamnya tercatat kecil, mengakibatkan saham tersebut sulit dimiliki, yang selanjutnya berpengaruh pada likuiditas saham.

4) Tingkat risiko

Tingkat risiko adalah faktor fundamental lainnya yang juga dipertimbangkan oleh investor yaitu risiko emiten. Dalam analisis rasio keuangan, tingkat risiko bisaannya diukur dengan rasio solvabilitas. Rasio ini digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang, apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

Dalam Adriani (2007:3) “Para investor dalam melakukan transaksi jual beli saham tentunya dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu faktor mikro perusahaan dan faktor makro ekonomi. Faktor internal yang mempengaruhi transaksi perdagangan; harga saham, *return*, tingkat risiko, kinerja perusahaan dan *corporate action* yang dilakukan perusahaan tersebut. Faktor eksternal adalah tingkat perkembangan inflasi, nilai tukar atau *kurs* rupiah, keadaan perekonomian, dan kondisi sosial politik Negara yang bersangkutan”.

c. Ukuran Likuiditas

Parameter yang sering digunakan untuk mengukur likuiditas suatu saham menurut Conroy et.al (1990) dalam Setiyanto (2006) adalah :

- 1) Volume perdagangan
Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang diperdagangkan di pasar.
- 2) Tingkat *Spread*
Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter perbedaan atau selisih antara harga tertinggi yang diminta untuk membeli dengan harga terendah yang ditawarkan untuk menjual (*Bid- Ask Spread*), diukur dengan menggunakan persentase.
- 3) *Informationflow* (aliran informasi).
- 4) Jumlah pemegang saham.
- 5) Jumlah saham yang beredar.
- 6) *Transaction cost* (besarnya biaya transaksi).

Otoritas BEI, sebagai contoh, menggunakan volume, nilai, frekuensi, dan jumlah hari transaksi sebagai ukuran-ukuran likuiditas. Semakin besar volume, nilai, frekuensi, dan jumlah hari transaksi dari sebuah saham, semakin tinggi likuiditas saham itu (Frensidy, 2008).

d. Komponen-komponen Likuiditas Saham

Menurut Kyle sebagaimana dikutip oleh Eagle dan Lange (1997) dalam Komalasari (2000) memecah likuiditas ke dalam 3 komponen, yaitu:

- 1) Kerapatan (*tightness*)
Kerapatan mengacu pada perbedaan harga transaksi dari harga efisien, yaitu harga yang seharusnya terjadi dalam

kondisi ekuilibrium. Pedagang efek seringkali menetapkan harga *bid* dan *ask* sedikit di atas dan di bawah penilaian aset ekuilibrium. Suatu pasar yang mempunyai likuiditas sempurna berkaitan dengan kerapatan hanya akan terjadi bila spread yang terjadi antara *bid* dan *ask* yang ditetapkan adalah nol, sehingga pedagang dapat membeli dan menjual pada harga yang sama. Komponen kerapatan ini seringkali disebut dengan *bid-ask spread*.

2) Kedalaman (*depth*)

Komponen kedua dari likuiditas adalah kedalaman (*depth*) adalah volume yang diperdagangkan pada tingkat harga yang terjadi. Secara teknis, bid depth adalah jumlah saham yang akan dibeli oleh spesialis atau *dealer* pada *current bid price*, sedangkan *ask depth* adalah jumlah saham yang akan dijual oleh spesialis atau *dealer* pada *current ask price*. Berdasarkan perspektif likuiditas pasar, *depth* menunjukkan jumlah saham yang diperdagangkan dengan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

3) *Resiliency*

Komponen likuiditas ketiga adalah *resiliency*, yaitu kecepatan suatu harga untuk kembali ke harga efisiensi (ekuilibrium) setelah terjadi penyimpangan atau lompatan harga. Dalam pasar yang sangat likuid, maka harga akan segera kembali ke tingkat efisiensi setelah terjadi lompatan harga yang tidak mempengaruhi harga saham. Namun, komponen ini sangat sulit diukur mengingat arus informasi yang kontinu masuk ke dalam pasar sehingga sulit untuk mengetahui kecepatan lentingan harga sekuritas untuk kembali ke harga efisien khusus untuk informasi tertentu. Dengan kata lain, sangat sulit untuk mengontrol faktor-faktor lain yang masuk ke dalam pasar.

2. Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan dipasar modal yang dihitung perhari, informasi ini sangat berguna sekali bagi investor dalam melihat keadaan pasar modal. Kenaikan atau penurunan

tajam dalam harga, karena mencerminkan minat investor dalam membeli saham (Oppi, 2006) dalam (Vera, 2009).

Sedangkan menurut Raharjo (2006) “volume perdagangan saham adalah jumlah total saham yang diperdagangkan dalam periode tertentu (biasanya kenaikan harga saham diiringi dengan kenaikan volume perdagangan)”. Satuan perdagangan bisa berbentuk lembar saham, lot atau *block sale*. Semakin sedikit volume transaksi saham pasar akan semakin sepi atau tidak ada insentif dengan minat beli atau jual investor.

Menurut Cahyono (1997) dalam Vera (2009), membagi faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi investor yang nantinya akan mempengaruhi volume perdagangan saham ke dalam dua kelompok yaitu:

- 1) Faktor-faktor eksternal
 - a) Faktor fundamental
 - i) Kemampuan manajemen perusahaan
 - ii) Prospek perusahaan dan pemasaran
 - iii) Perkembangan teknologi
 - iv) Kebijakan fiskal
 - b) Faktor teknis
 - i) Perkembangan kurs
 - ii) Keadaan pasar
 - iii) Volume penjualan
 - iv) Kekuatan pasar
 - v) Intervensi pemerintah
 - c) Faktor lingkungan sosial, ekonomi dan politik
 - i) Tingkat inflasi
 - ii) Neraca pembayaran dan APBN
 - iii) Kondisi ekonomi
 - iv) Keadaan politik
- 2) Faktor internal

Dalam keputusan BAPEPAM No. Keputusan 22/PM/tanggal 10 April 1991 yang memuat perihal keterbukaan informasi kepada publik, terdapat hal-hal yang diperkirakan akan

mempengaruhi harga saham dan volume perdagangan saham (internal) diantaranya:

- a) Penggabungan usaha yang berbentuk penyatuan (*merger*), pembelian saham (*acquisition*), pembebanan usaha (*consolidation*), atau pembentukan usaha patungan
- b) Pemecahan saham (*stock split*) atau pembagian saham (*stock dividen*)
- c) Pendapatan dan dividen yang luar biasa sifatnya
- d) Produk penemuan baru yang berarti
- e) Pengumuman dividen atau pembayaran kembali efek yang bersifat hutang
- f) Penjualan tambahan efek pada masyarakat atau secara terbatas berarti jumlahnya.

Informasi yang tersedia di pasar modal memiliki peranan yang penting untuk mempengaruhi segala macam bentuk transaksi perdagangan di pasar modal tersebut. Hal ini disebabkan karena para pelaku di pasar modal akan melakukan analisis lebih lanjut terhadap setiap pengumuman atau informasi yang masuk ke bursa efek tersebut. Informasi atau pengumuman-pengumuman yang diterbitkan oleh emiten akan mempengaruhi para (calon) investor dalam mengambil keputusan untuk memilih portofolio yang efisien.

Suatu informasi dianggap informatif jika informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan (*beliefs*) para pengambil keputusan. Adanya suatu informasi yang baru akan membentuk kepercayaan yang baru dikalangan para investor. Kepercayaan ini akan mengubah harga melalui perubahan *demand* dan *supply* surat-surat berharga. Kepercayaan ini juga ditunjukkan dengan tingkat transaksi perdagangan saham yang dilakukan oleh para investor sehingga mempengaruhi volume perdagangan saham dipasar modal.

Volume perdagangan saham dapat diukur dengan melihat indikator aktivitas volume perdagangan saham (*trading volume activity*) setiap saham yang di teliti di hitung volume relatifnya dan kemudian dihitung rata-rata volume perdagangan relatif. Volume perdagangan relatif saham dikur dengan aktivitas perdagangan relatif (TVA) yang oleh Foster (1986:375) dalam (Vera, 2009) dinyatakan sebagai berikut:

$$TVA_{it} = \frac{\text{Jumlah Saham } i \text{ yang diperdagangkan pada periode waktu } t}{\text{Jumlah Saham } i \text{ yang Beredar Pada Waktu } t}$$

3. Harga Saham

“Harga saham adalah harga pasar (*market value*) yaitu harga yang terbentuk dipasar jual beli saham” (Jogiyanto, 1998:69) terlalu sedikitnya informasi yang mengalir ke bursa saham cenderung mengakibatkan harga saham ditentukan tekanan psikologis penjual atau pembeli (tindakan irrasional). Tindakan irrasional ini mengakibatkan suatu pihak untung besar dan pihak lain rugi besar. Hal tersebut bisa terjadi di bursa saham dan tidak salah menurut hukum.

Harga pasar saham mencerminkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan sebaliknya. Harga saham yang terlalu tinggi dapat mengurangi minat investor untuk berinvestasi sehingga harga saham sulit untuk meningkat lagi.

Harga perusahaan yang wajar merupakan harga yang mencerminkan nilai perusahaan. Untuk itu dalam mengamati kebijakan dalam menetapkan harga saham, manajemen perusahaan harus memperhatikan faktor-faktor yang berpengaruh dalam

menentukan nilai perusahaannya. Menurut Widoadmodjo (1996) faktor-faktor tersebut yaitu:

a) Potensi laba dimasa yang akan datang (*potential earnings*)

Potensi laba tercermin dalam proyeksi kondisi keuangan perusahaan.

Jika proyeksi menunjukkan laba yang besar maka investor akan bersedia.

b) Nilai aset netto (*net asset value*)

Merupakan nilai seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang didasarkan pada hasil penilaian terakhir (bukan nilai buku) dikurangi dengan nilai seluruh kewajiban perusahaan baik yang ada maupun yang timbul kemudian hari.

c) Kemampuan membayar deviden (*dividend paying capacity*) dimasa lampau dan dimasa yang akan datang

Hal ini menyangkut berapa lama perusahaan telah membayar deviden, berapa besarnya dan bagaimana kebijaksanaannya dimasa yang akan datang.

d) Perbandingan harga saham industri sejenis

Apabila suatu perusahaan baru pertama kali mengadakan emisi saham dan perusahaan belum begitu terkenal dimasyarakat, maka sebaiknya harga yang ditetapkan lebih rendah dari harga saham perusahaan sejenis yang telah *go public*.

Marzuki (1994) dalam Antoni (2007) membagi faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasu para investor, yaitu:

a) Faktor fundamental

Faktor-faktor fundamental terdiri dari kemampuan perusahaan, prospek perusahaan, perkembangan teknologi, kemampuan menghasilkan keuntungan, manfaat terhadap perekonomian nasional, kebijaksanaan pemerintah, hak-hak investor.

b) Faktor teknis

Faktor teknis terdiri dari perkembangan kurs, keadaan pasar, volume dan frekuensi, kekuatan pasar.

c) Faktor lingkungan sosial, kondisi ekonomi, dan politik

Terdiri dari tingkat inflasi, kebijakan moneter, musim, neraca pembayaran, dan APBN, kondisi ekonomi, keadaan politik.

Perubahan harga dipengaruhi oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi dipasar sekunder. Semakin banyak investor yang ingin membeli atau menyimpan suatu saham, maka harganya akan semakin baik.

Dan sebaliknya jika semakin banyak investor yang menjual atau melepaskan maka akan berdampak pada turunnya harga saham. harga saham merupakan nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan yang mengeluarkan saham tersebut.

Jenis informasi yang mungkin mempengaruhi harga sekuritas menurut (husnan, 2000: 199) yaitu:

- 1) Berita tentang keberhasilan riset yang dilakukan perusahaan
- 2) Pengumuman pemerintah tentang pertumbuhan GNP
- 3) Berita bahwa produk pesaing mengalami gangguan
- 4) Penurunan tingkat bunga yang tidak diperkirakan
- 5) Penjualan yang meningkat lebih dari yang diharapkan

4. Risiko Saham

Investor perlu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi sebagai dasar pembuatan keputusan investasi. Tandelilin (2001) menjelaskan bahwa “Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, berarti semakin besar risiko suatu investasi”.

Dari aspek manajemen keuangan dapat dirumuskan salah satu tolak ukur dari risiko yang dihadapi oleh investor berupa fluktuasi atau variasi harga saham. “Fluktuasi diukur atas dasar harga suatu saham dari harga rata-ratanya atau fluktuasi harga saham dari harga saham secara umum dibursa efek. Makin tinggi fluktuasi harga saham diatas harga rata-rata maka risiko saham kian besar. Demikian pula semakin tinggi fluktuasi harga saham dari harga saham secara umum dibursa berarti semakin tinggi risiko saham tersebut” (Wahyudi, 2005).

Risiko yang dapat dialami investor atas saham yang dimilikinya antara lain (Darmadji, 2001) yaitu:

- 1) Tidak mendapatkan dividen
Investor akan memperoleh dividen apabila perusahaan emitennya memperoleh keuntungan. Dengan demikian perusahaan tidak akan memberikan atau membagikan dividen apabila mengalami kerugian. Dengan kata lain kesempatan investor untuk memperoleh dividen tergantung pada kinerja perusahaan emiten.
- 2) *Capital Loss*
Pada saat investor menjual sahamnya pada harga yang lebih rendah dibandingkan harga belinya, maka investor tersebut mengalami *capital loss*.

3) Perusahaan bangkrut dan dilikuidasi

Jika perusahaan bangkrut, maka secara teoritis saham perusahaan tersebut akan dikeluarkan (*de-delist*) dari bursa. Dalam kondisi ini, pemegang saham akan menempati urutan terakhir dibandingkan kreditur maupun obligator dalam hal perolehan hak atas aset perusahaan.

4) Saham *Di-Suspend*

Yaitu diberhentikan perdagangannya oleh otoritas bursa. Permodalan tidak dapat menjual sahamnya sehingga *suspend* tersebut dicabut. Penghentian bisaanya berlangsung singkat, misalnya satu sesi perdagangan, hingga beberapa hari. *Suspend* dilakukan apabila suatu saham mengalami lonjakan yang luar biasa, suatu perusahaan dipailitkan oleh kreditornya, ataupun kondisi lain yang mengharuskan otoritas bursa untuk menghentikan sementara perdagangan saham tersebut guna melakukan konfirmasi kepada perusahaan sehingga diperoleh yang lebih jelas.

Menurut Tandelilin (2001:48) ada beberapa risiko yang bisa mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi. Sumber-sumber tersebut antara lain:

1) Risiko Suku Bunga

Perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*. Artinya, jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, *ceteris paribus*.

2) Risiko Pasar

Fluktuasi yang meningkat akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Oleh karenanya, risiko inflasi juga bisa disebut sebagai risiko daya beli. Jika inflasi mengalami peningkatan, investor biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasi penurunan daya beli yang dialaminya.

3) Risiko Inflasi

Inflasi yang meningkat akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Oleh karenanya, risiko inflasi juga bisa disebut sebagai risiko daya beli. Jika inflasi mengalami peningkatan, investor biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk kompensasi penurunan daya beli yang dialaminya.

4) Risiko Bisnis

Risiko dalam menjalankan bisnis dalam suatu jenis industri disebut sebagai risiko bisnis. Misalnya perusahaan pakaian jadi

yang bergerak pada industri tekstil, sangat dipengaruhi oleh karakteristik industri tekstil itu.

5) Risiko Finansial

Risiko ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan utang dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar proporsi utang yang digunakan perusahaan, semakin besar risiko finansial yang dihadapi perusahaan.

6) Risiko Likuiditas

Risiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan bisa diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas tersebut, demikian sebaliknya. Semakin tidak likuid suatu sekuritas semakin besar pula risiko likuiditas yang dihadapi perusahaan.

7) Risiko Nilai Tukar Mata Uang

Risiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik (Negara perusahaan tersebut) dengan nilai mata uang Negara lainnya. Risiko ini juga dikenal sebagai risiko mata uang (*currency risk*) atau risiko nilai tukar (*exchange rate risk*).

8) Risiko Negara (*Country Risk*)

Risiko ini juga disebut sebagai risiko politik, karena sangat berkaitan dengan kondisi perpolitikan suatu Negara. Bagi perusahaan yang beroperasi di luar negeri, stabilitas politik dan ekonomi Negara bersangkutan sangat penting diperhatikan untuk menghindari risiko Negara yang lebih tinggi.

Selain berbagai sumber risiko diatas, dalam manajemen investasi modern juga dikenal pembagian risiko total investasi kedalam dua jenis risiko, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Tandelilin (2001: 50) menjelaskan bahwa: “Risiko sistematis atau dikenal dengan risiko pasar, perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Sedangkan risiko tidak sistematis atau dikenal dengan risiko spesifik (risiko perusahaan). Risiko perusahaan lebih terkait pada perubahan kondisi mikro perusahaan penerbit sekuritas”.

Investor harus mampu menghitung risiko dari suatu investasi. Untuk menghitung besarnya risiko total yang dikaitkan dengan *return* yang diharapkan dari

suatu investasi, bisa kita lakukan dengan menghitung varian dan standar deviasi *return* investasi yang bersangkutan. Varian maupun standar deviasi merupakan ukuran besarnya penyebaran distribusi probabilitas, yang menunjukkan semakin besar penyebaran variabel random diantara rata-ratanya; semakin besar penyebarannya, semakin besar varian atau standar deviasi investasi tersebut.

$$\text{Varian} = [R_i - E(R)]^2 \text{ pri}$$

(Tandelillin, 2001)

Dimana:

$E(R)$ = Return yang diharapkan dari suatu sekuritas

$$E(R) = \sum R_i \text{ pri}$$

R_i = Return ke-I yang mungkin terjadi

$$R_i = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

Pri = probabilitas kejadian *return* ke i

Tiga tipe investor menurut (Ferdian, 2010) adalah:

1) Tipe Konservatif (Risk Averse)

Tipe ini sangat takut / tidak berani menghadapi risiko investasi. Risk averse akan memilih jenis investasi berpendapatan tetap misalnya deposito, pasar uang, reksadana pendapatan tetap dan obligasi.

2) Tipe Moderat (Risk Normal)

Tipe ini bersikap hati-hati ketika melakukan investasi dan cenderung tidak berani mengambil risiko investasi. Risk normal akan menempatkan dananya pada jenis investasi pasar modal (income stock, defensive stock), reksadana campuran dan jenis investasi berpendapatan tetap.

3) Tipe Agresif (Risk Taker)

Tipe ini sangat berani menghadapi risiko investasi. Risk taker mempercayai bahwa berinvestasi pada instrumen yang berisiko tinggi berarti ia berpotensi mendapatkan hasil yang tinggi (high risk - high return). Risk taker akan menempatkan dananya pada jenis investasi pasar modal (growth stock, speculative stock, junk stock).

5. Hubungan Harga Saham dengan Likuiditas Saham

Harga saham adalah harga pasar yang terbentuk dipasar jual beli saham. salah satu daya tarik agar saham diminati oleh investor adalah harga yang rendah. Karena dengan harga yang rendah, investor memiliki kemampuan untuk membeli saham tersebut. Dari harga saham yang rendah tersebut, investor berharap harga tersebut kemudian akan meningkat dan mendatangkan keuntungan.

Meningkatnya minat beli investor, akan menyebabkan meningkatnya volume perdagangan saham tersebut. Saham yang memiliki volume perdagangan saham yang besar menggambarkan saham tersebut aktif diperdagangkan. Hal ini mengindikasikan bahwa saham tersebut termasuk saham yang likuid. Atau dengan kata lain likuiditas saham tersebut meningkat.

Sehingga dapat dijelaskan semakin rendah harga saham maka akan menyebabkan semakin meningkatnya likuiditas saham tersebut.

6. Hubungan Risiko Saham dengan Likuiditas Saham

Seorang investor pada dasarnya mencoba untuk menghindari risiko. Namun sebagian besar investor beranggapan bahwa risiko yang tinggi memberikan *return* yang tinggi pula. Atau dalam kata lain *high risk high return*. Dalam kondisi ini, investor bersedia menanggung risiko yang tinggi dengan harapan mendapatkan *return* yang tinggi pula.

Dalam hal ini, risiko yang harus ditanggung investor adalah risiko yang terkait dengan fluktuasi harga saham. atau semakin berflutuasi harga saham semakin besar risiko yang harus ditanggung oleh investor.

Seorang investor bersedia menanggung risiko yang besar, dalam hal ini risiko fluktuasi harga saham, dengan harapan dengan semakin berfluktuasinya harga saham tersebut, atau semakin besar risiko tersebut, diharapkan *return* yang akan diterimanya yaitu *gain* akan semakin besar pula.

Sehingga dapat dijelaskan bahwa pada saat risiko tinggi akan menyebabkan investor menginvestasikan dananya, dengan harapan dari risiko yang tinggi akan menimbulkan *return* yang tinggi pula. Hal ini akan menyebabkan meningkatnya likuiditas saham tersebut.

B. KERANGKA KONSEPTUAL

Likuiditas saham merupakan ukuran jumlah transaksi suatu saham di pasar modal dalam suatu periode tertentu. Pada saat jumlah transaksi suatu saham tinggi,

hal tersebut menunjukkan minat investor untuk memiliki saham tersebut juga tinggi. Minat yang tinggi dimungkinkan karena saham yang likuiditasnya tinggi memberikan kemungkinan lebih tinggi untuk mendapatkan *return* dibandingkan saham yang likuiditasnya rendah.

Saham dikatakan likuid apabila saham-saham tersebut sering diperdagangkan. Likuiditas saham dari suatu perusahaan dapat ukur dengan melihat volume perdagangan relatif (*trading volume activity*, TVA) saham tersebut. Apabila volume saham suatu perusahaan itu tinggi, mengindikasikan bahwa likuiditas saham tersebut juga tinggi.

Likuiditas saham dapat dipengaruhi oleh beberapa hal, beberapa diantaranya adalah harga dan risiko.

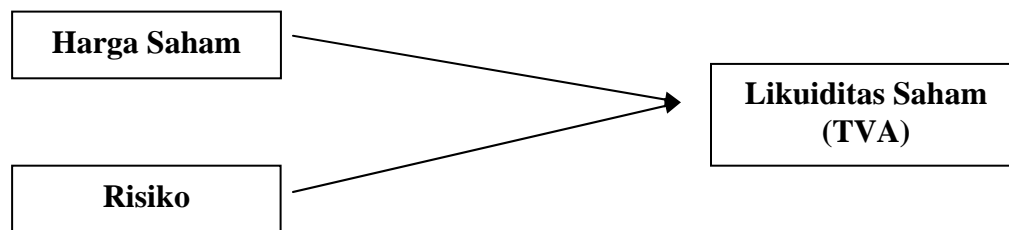
Pada saat harga dianggap terlalu tinggi oleh investor, investor akan mengalihkan dananya pada perusahaan lain karena menganggap bahwa saham ini tidak mampu dibelinya. Dalam keadaan harga seperti ini akan berdampak pada menurunnya volume perdagangan saham perusahaan, yang juga menandakan bahwa terjadi penurunan likuiditas pada saham perusahaan tersebut.

Risiko saham juga dapat mempengaruhi besar kecilnya likuiditas saham. Salah satu tolak ukur dari risiko yang dihadapi oleh investor berupa fluktuasi atau variasi harga saham. Varian dalam hal ini mewakili risiko yang akan ditanggung oleh investor.

Seorang investor, pada saat menginvestasikan dananya, hal yang diperhatikannya adalah risiko yang akan ditanggungnya. Mereka hanya mau

menanggung risiko tertentu pada tingkat *return* tertentu pula. Investor bersedia menanggung risiko yang besar apabila *return* yang akan diterimanya besar pula. Dalam hal ini, risiko yang akan ditanggung oleh investor adalah risiko yang timbul akibat adanya fluktuasi pada harga saham. maka dari itu, apabila risiko tersebut tinggi, maka investor akan bersedia menginvestasikan dananya, dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi pula dimasa yang akan datang.

Kerangka konseptual dapat digambarkan pada gambar 2.2 sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

C. HIPOTESIS

Hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah:

Hipotesis 1 = Harga saham berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Hipotesis 2 = Risiko saham berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Berdasarkan pendahuluan, kajian teori dan pengolahan data serta pembahasan yang telah dilakukan pada bab terdahulu, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Harga saham tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Risiko saham dengan alat ukur varian memberikan pengaruh yang signifikan terhadap likuiditas saham perusahaan-perusahaan

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti selanjutnya, dengan penelitian ini diharapkan peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian yang lebih lanjut berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas saham. Dengan menambah tahun penelitian.
2. Bagi Perusahaan, dapat lebih memperhatikan kebijakan dalam menetapkan harga saham.

3. Bagi Investor, dapat lebih memperhatikan likuiditas saham dari saham perusahaan yang akan dibelinya. Selain itu, diharapkan investor dapat memperhatikan fluktuasi dari harga saham. Karena fluktuasi harga dapat mendatangkan keuntungan (*capital gain*) dan dapat pula mendatangkan kerugian (*capital loss*).

DAFTAR KEPUSTAKAAN

- Adriana, Rina. 2007. “*Pengaruh Stock Split terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta*”. **Skripsi**. Padang: Universitas Bung Hatta.
- Adriani, Anita. 2008. “*Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan di BEJ*”. www.docs.google.com. Diakses tanggal 30 oktober 2010.
- Ahmad, Kamaruddin. 1996. *Dasar-dasar Manajemen Investasi*. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Algifari. 2000. *Analisis Teori Regresi: Teori Kasus dan Solusi*. Yogyakarta: BPFE
- Antoni, Rio. 2007. “*Analisa Komparatif Nilai Perusahaan dan Likuiditas Saham Sebelum Dan sesudah Stock Split*”. **Skripsi**. Padang: Universitas Bung Hatta
- Darmadji, Tjiptono dan Hendi M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat
- Ferdian, Fery. 2010. “*Anda Termasuk Tipe Investor Mana?*”. www.myclass4e401fe.co.id. www.google.com. Diakses tanggal 28 Februari 2011
- Frensidy, Budi. 2008. “*Determinan Bid-Ask Spread Saham-saham dalam Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia*”. www.docs.google.com. Diakses tanggal 26 Juni 2010
- Gujarati, Damodar. 1999. *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Penerbit Erlangga
- Horne, James C Van. 2007. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- [Http://www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
- Husnan, Suad. 2000. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi ketiga. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Idris. 2006. *Aplikasi SPSS dalam Analisis Data Kuantitatif*. Padang: FE-UNP.
- Jogiyanto. 1998. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE