

**PENGARUH JUMLAH SAHAM BEREDAR, HARGA SAHAM DAN PERSENTASE SAHAM PUBLIK TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM PERUSAHAAN YANG LISTING DI JII PERIODE 2013<sup>1)</sup>**

Ira Erlinawati

Mahasiswa Program Studi Ekonomi Islam-Fakultas Ekonomi dan Bisnis-Universitas Airlangga  
Email: ira.erlinawati@yahoo.com

Imron Mawardi

Departemen Ekonomi Syariah- Fakultas Ekonomi dan Bisnis-Universitas Airlangga  
Email: ronmawardi@gmail.com

**ABSTRACT:**

*The increase on market capitalization, number of traded shares, frequency of stocks trading and stocks price index influence the stock liquidity. Stocks which have a high market capitalization and that index prices always increase reflected in the Jakarta Islamic Index (JII). It is because the majority shares on JII are member of LQ45 which have a big market capitalization and good track record. Therefore interesting to do research to see the effect of the number of shares, the stock price and the percentage of public stock to the stock liquidity of listed companies on JII. The approach used in this research is quantitative with multiple linear regression analysis technique. The independent variables are the number of shares, the stock price and the percentage of public stock, and the dependent variable is stock liquidity. The samples are 30 listed companies on JII of period 3 June to 29 November 2013. Simultaneously, the number of shares, the price stock and the percentage of public stock have significant effect on stock liquidity. Partially, only the price stock and the percentage of public stock that affect on stock liquidity.*

**Keywords: Number of Shares, Price Stock, Percentage of Public Stock, Stock Trading Volume, stock Liquidity.**

**I. PENDAHULUAN**

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam statistik pasar modal 2013 (2013:1), emisi efek terbesar di pasar modal Indonesia adalah saham dengan nilai frekuensi perdagangan saham, nilai kapitalisasi pasar, dan indeks harga saham selama lima tahun terakhir (2009-2013) (BPS, 2013). Besarnya transaksi perdagangan saham ini menunjukkan bahwa investor lebih tertarik untuk melakukan investasi dalam sekuritas berupa saham. Peningkatan frekuensi perdagangan saham, kenaikan jumlah saham beredar yang ditransaksikan serta indeks harga saham yang juga naik menunjukkan prospek hasil dan risiko atas investasi di saham tersebut. Seorang

investor melakukan investasi untuk mendapatkan *return* dengan risiko tertentu. Karena tujuan inilah seorang investor harus jeli dalam menganalisis unsur *return* dan risiko setiap saham.

Beberapa unsur yang perlu diperhatikan oleh setiap calon investor saham adalah jumlah saham beredar, harga saham di pasar, jumlah publik yang menjadi pemilik saham tersebut serta tingkat likuiditasnya. Sudana dan Intan(2008) menjelaskan bahwa likuiditas saham bersifat kompleks karena banyak faktor yang mempengaruhinya. Seperti yang dijelaskan dalam Reilly dan Brown (2003:347), bahwa likuiditas saham bisa ditentukan dari besarnya volume perdagangan saham yang bisa diukur

<sup>1)</sup>Jurnal ini merupakan skripsi dari Ira Erlinawati, NIM : 041114018.

melalui jumlah saham beredar ataupun nilai dari transaksi yang dilakukan.

Unsur jumlah saham beredar akan menunjukkan kondisi emiten penerbit saham. Nilai ini memberi sinyal bagi investor terkait prospek investasinya di masa mendatang. Unsur kedua yakni harga saham, sebagaimana dijelaskan oleh Mulyana (2011) bahwa harga saham merupakan nilai saham yang ditimbulkan dari aktivitas perdagangan saham. Harga saham menjadi salah satu faktor utama yang dilihat oleh setiap calon investor, sebab besarnya harga menentukan *return* investasi, kinerja saham, serta daya beli investor. Unsur ketiga adalah persentase saham publik yang merupakan bagian dari saham perusahaan yang dimiliki oleh investor publik di luar internal perusahaan. Tinggi rendahnya persentase saham publik memberi informasi bagi setiap investor terutama berkaitan dengan besarnya *return* yang akan dia terima jika turut berinvestasi di saham tersebut.

Di samping menganalisis ketiga faktor tersebut, likuiditas saham juga menjadi salah satu unsur penting bagi setiap investor. Mengingat tujuan awal seorang investor adalah memperoleh hasil dan risiko tertentu atas investasinya, maka sebisa mungkin saham yang dijadikan objek investasi harus memiliki tingkat likuiditas yang baik. Seorang investor akan cenderung menyukai saham-saham dengan likuiditas tinggi karena saat ia membutuhkan dana tunai, saham tersebut dapat dengan mudah dikonversi menjadi kas.

Memilih saham yang likuid juga perlu memperhatikan jenis sahamnya. Salah satu contohnya adalah saham-saham yang masuk dalam indeks JII. Saham-saham JII merupakan saham-saham dengan kapitalisasi pasar besar dan likuiditas baik karena mayoritas sahamnya juga merupakan anggota saham LQ45. Seperti yang dinyatakan oleh Mulyana (2011) bahwa saham LQ45 dikenal memiliki kapitalisasi pasar besar dan *track record* yang bagus. Tingginya kapitalisasi pasar saham JII telah disebutkan dalam Statistik Pasar Modal 2013 oleh OJK (2013, 9). OJK melaporkan bahwa kapitalisasi pasar saham-saham JII memiliki nilai yang searah dengan kapitalisasi pasar saham-saham LQ45.

Berdasarkan kondisi inilah menarik jika dilakukan penelitian terkait pengaruh jumlah saham beredar, harga saham dan persentase saham publik terhadap likuiditas saham-saham anggota JII.

#### **Rumusan Masalah**

1. Apakah jumlah saham beredar, harga saham, dan persentase saham publik secara parsial mempengaruhi likuiditas saham perusahaan yang *listing* di JII periode 2013?
2. Apakah jumlah saham beredar, harga saham, dan persentase saham publik secara simultan mempengaruhi likuiditas saham perusahaan yang *listing* di JII periode 2013?

#### **Tujuan Penelitian**

1. Mengetahui pengaruh jumlah saham beredar, harga saham, dan persentase saham publik secara simultan terhadap

likuiditas saham perusahaan yang *listing* di JII periode 2013.

2. Mengetahui pengaruh jumlah saham beredar, harga saham, dan persentase saham publik secara simultan terhadap likuiditas saham perusahaan yang *listing* di JII periode 2013.

## II. LANDASAN TEORI

### Jumlah Saham Beredar

Merupakan kuantitas saham yang beredar di pasar modal yang dapat ditransaksikan baik itu dijual atau dibeli oleh investor. Pengertian ini sesuai dengan pernyataan dalam Darmadji dan Fakhruddin (2001:7) yang menjelaskan bahwa banyaknya saham beredar di masyarakat memang ditujukan untuk menarik minat investor agar mau melakukan investasi pada saham tersebut.

Kuantitas saham beredar di pasar modal telah dicatat secara resmi oleh Bursa Efek Indonesia dengan istilah *listed shares*. Dengan demikian jumlah saham yang beredar di pasra modal dapat diketahui secara jelas oleh setiap investor.

### Harga saham

Brigham dan Houston (2010:9) menjelaskan bahwa harga saham merupakan cerminan penilaian dan ekspektasi investor terhadap pencapaian atau keberhasilan perusahaan di masa yang akan datang. Harga saham ada beberapa jenis, yakni harga dasar, harga pembukaan, harga penutupan, dan harga *previous*. Harga saham yang dimaksud dalam penelitian ini adalah harga penutupan.

Harga penutupan saham seperti yang dijelaskan oleh Bursa Efek Indonesia yakni harga yang terbentuk Harga yang terbentuk berdasarkan penjumlahan penawaran jual dan permintaan beli efek yang dilakukan oleh anggota bursa efek yang tercatat pada akhir jam perdagangan di pasar regular.

### Persentase Saham Publik

Persentase saham publik adalah jumlah saham yang dimiliki oleh investor publik di luar internal perusahaan yang dinyatakan dalam persen. Darmadji dan Fakhruddin (2001:7) memaparkan bahwa jumlah saham yang dimiliki publik menentukan wewenang dari investor publik tersebut.

### Pengertian Likuiditas Saham.

Madura (2003:3) menjelaskan bahwa *Liquidity is degree to which securities can easily be liquidated (sold) without a loss of value*. Likuiditas adalah tingkatan dari setiap sekuritas yang bisa dengan mudah terjual atau dilikuidasi tanpa adanya penurunan nilai. Definisi likuiditas saham selanjutnya datang dari Reilly dan Brown (2003:346), *external market liquidity as the ability to buy or sell an asset quickly with little price change from a prior transaction assuming no new information*. Likuiditas eksternal pasar adalah kemampuan untuk membeli atau menjual aset secara cepat dengan perubahan harga yang kecil melalui suatu transaksi yang telah diatur, dengan asumsi tidak ada informasi baru. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas saham adalah kemampuan suatu saham dapat

diubah menjadi uang tunai tanpa kehilangan nilai wajarnya.

### **Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Likuiditas Saham**

Banyak Faktor yang mempengaruhi likuiditas saham. Seluruh Faktor-faktor tersebut memiliki pengaruh yang berbeda-beda, ada yang bernilai positif dan negatif. Sudana dan Intan (2008) menyebutkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas saham antara lain yakni *leverage* keuangan, risiko dari saham, tingkat pengembalian atas suatu aset (*Return on Asset*), kapitalisasi pasar, volume perdagangan saham di pasar modal, serta kepemilikan saham oleh suatu institusi atau (*institutional ownership*).

Selain enam faktor tersebut, likuiditas saham juga dipengaruhi oleh jumlah saham beredar, harga saham dan persentase saham publik. Jumlah saham beredar berpengaruh terhadap likuiditas saham seperti yang dijelaskan dalam Dalam Reilly dan Brown (2003:347) yang menyatakan bahwa penentu likuiditas eksternal pasar paling penting adalah jumlah saham beredar, di samping beberapa faktor lain seperti volume transaksi di pasar. Selanjutnya harga saham memiliki pengaruh bagi tingkat likuiditas saham didukung oleh pernyataan Mulyana (2011:2), bahwa harga saham digunakan sebagai salah satu indikator untuk mengukur tingkat likuiditas suatu saham. Ketiga yakni faktor persentase saham publik mempengaruhi likuiditas saham dibuktikan melalui

pendapat dari oleh Mulyana (2011) bahwa jumlah pemegang saham menjadi salah satu indikator yang digunakan untuk menentukan likuiditas sebuah saham.

### **Pengukuran likuiditas Saham**

Mengukur likuiditas saham dapat dilakukan melalui beberapa faktor. Dalam Reilly dan Brown (2003:347) beberapa hal yang dapat merefleksikan likuiditas pasar antara lain total sekuritas yang ada di pasar dan jumlah pemegang sekuritas. Indikator-indikator lain yang digunakan untuk mengukur likuiditas saham disampaikan dalam Mulyana (2011), bahwa pengukuran likuiditas saham bisa diukur melalui *Trading Volume Activity* (TVA), yakni instrumen untuk mengetahui reaksi pasar atas suatu informasi pergerakan volume perdagangan saham di pasar modal.

Dalam Conroy et. al, (1990) dalam Mulyana (2011) selain TVA, parameter yang sering dipakai untuk mengukur likuiditas saham adalah harga saham, jumlah saham beredar, jumlah pemegang saham, volume perdagangan, volatilitas harga saham, tingkat *spread*, besarnya biaya transaksi atas saham tersebut serta informasi yang tersedia di pasar modal. Penggunaan TVA untuk mengukur likuiditas saham lebih sering digunakan karena mampu merefleksikan berapa kali saham tersebut ditransaksikan dalam periode tertentu.

### **Hubungan Antar Variabel**

a. Hubungan Jumlah Saham Beredar dengan Likuiditas Saham

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Rusliati dan Farida (2010) disebutkan bahwa jumlah saham beredar akan direspon secara positif dan negatif oleh investor. Jumlah saham beredar dalam penelitian tersebut dinyatakan dengan asumsi ada kebijakan pemecahan saham. Ketika seorang investor merespon jumlah saham beredar secara positif maka ia dapat membuat keputusan untuk melakukan permintaan saham yang dapat menambah likuiditas saham di pasar modal. Akan tetapi seorang investor bisa merespon jumlah saham beredar secara negatif yang dapat menurunkan permintaan dan likuiditas saham tersebut.

Hubungan jumlah saham beredar dengan likuiditas saham ini telah disebutkan sebelumnya dalam Reilly dan Brown (2003:347) yang menyatakan bahwa penentu likuiditas eksternal pasar paling penting adalah jumlah saham beredar, di samping beberapa faktor lain seperti volume transaksi di pasar.

b. Hubungan Harga Saham dengan Likuiditas Saham

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya dalam Mulyana (2011) bahwa harga saham merupakan salah satu faktor yang digunakan untuk mengukur likuiditas saham. Hasil analisis dari penelitian tersebut menyatakan bahwa adanya kebijakan harga saham menyebabkan penurunan dan kenaikan likuiditas saham. Pernyataan

tersebut didukung oleh Rusliati dan Farida (2010) melalui penelitiannya, menyatakan bahwa rendahnya harga saham membuat saham lebih menarik untuk ditransaksikan, dengan demikian investor akan lebih tertarik berinvestasi pada saham tersebut. Dengan kata lain, harga saham di pasar modal akan mempengaruhi likuiditas saham perusahaan.

c. Hubungan Persentase Saham Publik dengan Likuiditas Saham

Persentase saham publik juga mempengaruhi ekspektasi dan kebijakan investasi bagi seorang investor. Hal ini dikarenakan seorang investor saham memiliki hak dan wewenang terbatas sesuai dengan jumlah saham yang dia miliki. Pernyataan ini telah dijelaskan dalam Darmadji dan Fakhruddin (2001:7) yang menyebutkan bahwa wewenang seorang pemegang saham hanya sebatas jumlah saham yang dia miliki.

Sebagian investor bisa merespon secara negatif, dengan menganggap bahwa persentase saham publik yang terlalu rendah akan mengurangi wewenang mereka atas kelangsungan hidup perusahaan. Kondisi ini menyebabkan seorang investor enggan untuk berinvestasi pada saham tersebut, sehingga permintaan dan likuiditas saham menurun. Rusliati dan Farida (2010) juga menjelaskan bahwa terkadang manajemen perusahaan ingin meningkatkan hubungan dengan

masyarakat, dengan cara meningkatkan kepemilikan publik atas saham mereka. Investor yang melihat kesempatan ini sebagai sinyal positif, maka akan berusaha menambah investasi mereka. Dengan demikian permintaan dan likuiditas saham tersebut akan terpengaruh.

**Hipotesis**

1. Jumlah saham beredar, harga saham, dan persentase saham publik secara parsial mempengaruhi likuiditas saham perusahaan yang *listing* di JII periode 2013.
2. Jumlah saham beredar, harga saham, dan persentase saham publik secara simultan mempengaruhi likuiditas saham perusahaan yang *listing* di JII periode 2013.

**Model Analisis**

Berikut adalah model analisis regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini:

$$Y_{it} = b_0 + b_1JSB_{it-1} + b_2HS_{it-1} + b_3PSP_{it-1} + e$$

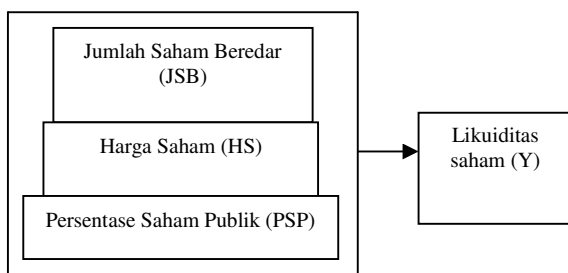
Keterangan:

Y<sub>it</sub> = Likuiditas saham

JSB = Jumlah saham beredar

HS = Harga Saham

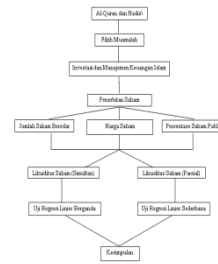
PSP = Persentase Saham Publik



Gambar 1.

Model Analisis regresi Linier Berganda

**Kerangka Teoritis**



Gambar 2.

Kerangka Berpikir

**III. METODOLOGI PENELITIAN**

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan penelitian kuantitatif. Pendekatan ini menitikberatkan pada pengujian hipotesis, yang nantinya menghasilkan kesimpulan yang dapat digeneralisasikan.

**Identifikasi Variabel**

Ada dua jenis variabel yang digunakan yaitu variabel bebas yang meliputi jumlah saham beredar, harga saham dan persentase saham publik serta variabel terikat yakni likuiditas saham.

**Definisi Operasional Variabel**

Definisi Operasional Variabel dalam penelitian ini adalah:

1. Jumlah Saham Beredar

Pada penelitian ini jumlah saham beredar yang digunakan adalah *listed shares* per 30 Desember 2013. Data ini bersifat *cross section* dan didapatkan secara resmi dari *website* BEI dengan asumsi tidak ada *corporate action* selama periode penelitian yang bisa mengubah data.

2. Harga Saham

Harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan harian dengan satuan rupiah yang dirata-rata mulai tanggal 3 Juni-29

November 2013. Data ini bersifat *cross section* dan diperoleh dari *website resmi Yahoo Finance* pada menu *History Price*.

### 3. Persentase Saham Publik

Persentase saham publik didapatkan melalui *website resmi* setiap perusahaan sampel. Data ini dimuat dalam *Annual Report 2013* masing-masing perusahaan. Data ini bersifat *cross section* karena diambil nilai persentase saham publik per 30 Desember 2013 dengan asumsi tidak terjadi *corporate action* selama periode penelitian.

### 4. Likuiditas Saham

Nilai likuiditas saham dalam penelitian ini dihitung menggunakan indikator volume perdagangan saham harian. Data ini bersifat *cross section* yang dihitung melalui jumlah volume perdagangan saham harian setiap perusahaan mulai tanggal 3 Juni 2013 – 29 November 2013 dibagi dengan jumlah saham beredar setiap perusahaan per 30 Desember 2013. Data volume perdagangan saham setiap perusahaan diperoleh di *website resmi Yahoo Finance*, pada menu *history prices*.

### Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data sekunder ini diperoleh dari *website resmi Bursa Efek Indonesia*, *website resmi perusahaan sampel*, *website resmi Yahoo Finance*, serta *annual report* tahun 2013 masing-

masing perusahaan yang *listing* di JII periode 3 Juni 2013 – 29 November 2013.

### Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini memiliki kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia
2. Terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* pada periode 2013
3. *Listing* di JII pada periode 3 Juni 2013 – 29 November 2013.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjenis *sensus*, karena diambil dari seluruh anggota populasi.

### Teknik Analisis

Teknik analisis yang digunakan adalah *regresi linier berganda*. Penggunaan teknik analisis ini untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan dan parsial. Berikut adalah teknikanalisis yang dilakukan:

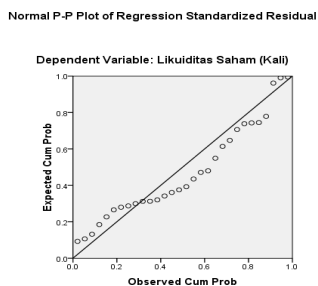
1. Uji Normalitas, untuk mengetahui apakah data yang digunakan terdistribusi normal atau tidak. Melalui grafik *P-P Plot*.
2. Uji Multikolinearitas, untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel bebas. Dilakukan dengan melihat nilai *VIF* dan *Tolerance*
3. Uji Heteroskedastisitas, untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan *variance* pada satu penelitian dengan penelitian lain. Dilihat melalui grafik *Scatter Plot*.
4. Uji Autokorelasi, untuk melihat apakah ada korelasi antar variabel gangguan

pada satu penelitian dengan penelitian lain.

5. Uji Koefisien Determinasi Berganda, untuk mengetahui besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.
6. Regresi linier Berganda, untuk melihat hubungan secara simultan antara variabel bebas dengan variabel terikat, serta menentukan sifat hubungan tersebut.
7. Uji t, untuk melihat apakah secara parsial variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.
8. Uji F, untuk melihat apakah secara simultan variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

**IV. HASIL DAN PEMBAHASAN**

Di bawah ini merupakan gambar grafik P-P plot hasil uji SPSS yang menunjukkan pola terkait normalitas distribusi data yang digunakan dalam penelitian ini.



Sumber: Data diolah  
Gambar 3.  
Uji Normalitas

Grafik P-P Plot tersebut menunjukkan bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam

penelitian ini telah terdistribusi secara normal.

**Uji Multikolinearitas**

Berikut ini adalah hasil uji multikolinearitas untuk mengetahui korelasi di antara variabel bebas.

Tabel 1.

Uji Multikolinearitas

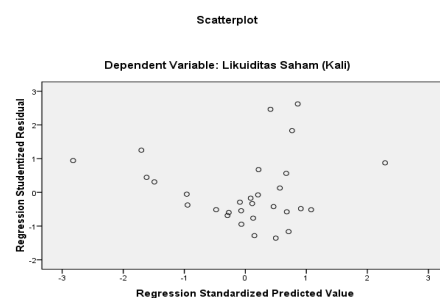
Variabel Bebas	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Jumlah Saham Beredar	0,843	1,186
Harga Saham	0,801	1,248
Persentase Saham Publik	0,758	1,319

Sumber: Data diolah

Menurut tabel di atas, nilai tolerance dan VIF yang sesuai dengan aturan pengujian SPSS yakni ketika nilai tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10 maka dapat dinyatakan tidak ada multikolinearitas.

**A. Uji Heteroskedastisitas**

Berdasarkan pola yang tergambar pada grafik di bawah ini, dapat diketahui bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada data yang digunakan dalam penelitian ini karena titik-titik yang ada tidak menunjukkan pola tertentu.



Sumber: Data diolah  
Gambar 4.

Uji Heteroskedastisitas

**Uji Autokorelasi**



Di bawah ini merupakan hasil uji autokorelasi ini yang dilakukan dengan alat uji SPSS.

Tabel 2.  
Uji Autokorelasi

Durbin-Watson	Hasil	Keterangan
1,552	DW, berada pada rentang -2 sampai +2	Tidak Terdapat Autokorelasi

Sumber: Data diolah

Nilai DW tersebut menunjukkan nilai 1,552. Karena nilai DW berada pada rentang -2 sampai +2, maka dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat korelasi dalam antar variabel.

**Analisis Regresi Linear Berganda**

Berikut adalah tabel hasil uji regresi linier berganda yang dilakukan menggunakan SPSS.

Tabel 3.

Analisis Regresi Linier Berganda JSB, HS, PSP Terhadap LS

Variabel	Unstandardized Coefficients (B)
Konstanta	0,148
Jumlah saham beredar	-2,846E-12
Harga saham	-9,531E-6
Persentase saham publik	0,005

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel di atas, maka persamaan untuk regresi linier berganda dalam penelitian ini dapat ditulis sebagai berikut.

$$Y_{it} = 0,148 - 2,846E-12 JSB_{it-1} - 9,531E-6 HPLS_{it-1} + 0,005 PSP_{it-1}$$

Persamaan tersebut mencerminkan sifat regresi antar variabel. Konstanta sebesar 0,148 menunjukkan bahwa ketika jumlah saham beredar, harga saham dan persentase saham publik bernilai nol,

maka likuiditas saham bernilai 0,148. Nilai negatif pada jumlah saham beredar dan harga saham menunjukkan adanya hubungan terbalik antara kedua variabel tersebut dengan likuiditas saham. Ketika jumlah saham beredar naik sebesar satu satuan, maka likuiditas saham akan turun sebesar -2,846E-12 satuan, saat harga saham meningkat satu satuan maka likuiditas saham akan turun sebesar -9,531E-6 satuan. Sedangkan saat persentase saham publik naik satu satuan,

likuiditas saham akan naik 0,005 satuan. Hal ini dikarenakan koefisien regresi untuk persentase saham publik bernilai positif yang menunjukkan hubungan searah dengan likuiditas saham.

**Koefisien Determinasi Berganda**

Berikut adalah tabel hasil uji koefisien determinasi berganda menggunakan SPSS.

Tabel 4.

Koefisien Determinasi Berganda

R <sup>2</sup>	Interpretasi Hasil
0,377	Nilai R <sup>2</sup> tersebut mengindikasikan bahwa variabel bebas secara simultan dapat menjelaskan variabel terikat sebesar 37,7%

Sumber: Data diolah

Hasil uji SPSS memunculkan nilai R<sup>2</sup> sebesar 0,377 atau 37,7%. Angka ini menunjukkan bahwa likuiditas saham dapat dijelaskan oleh jumlah saham beredar, harga saham, persentase saham publik sebesar 37,7%. sedangkan 62,3% sisanya dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

**B. Uji Hipotesis**

**a. Uji t**

Berikut ini adalah hasil uji t untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial.

Tabel 5.  
Uji t

Variabel Bebas	Nilai t Hitung	Nilai t Tabel	Los (α)	Sig.
Jumlah Saham Beredar	-1,813	-2,052	5%	0,081
Harga Saham	-2,435	-2,052		0,022
Persentase Saham Publik	2,060	2,052		0,050

Sumber: Data diolah

1. Jumlah Saham Beredar:  $H_0$  diterima, artinya secara parsial jumlah saham beredar berpengaruh tidak signifikan terhadap likuiditas saham.
2. Harga Saham:  $H_0$  ditolak, artinya secara parsial harga saham berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham.
3. Persentase Saham Publik:  $H_0$  ditolak, artinya secara parsial persentase saham publik berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham.

**Uji F**

Berikut ini adalah tabel hasil uji F menggunakan alat uji SPSS. Uji F dilakukan untuk menjawab hipotesis pertama.

Tabel 6.  
Uji F

F Hitung	Los (α)	Sig.	F Tabel
5,253	5%	0,006	2,98

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil uji F yang tersaji di dalam tabel tersebut, maka dapat dinyatakan  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima. Nilai F hitung > F tabel atau (5,253 > 2,98), dan sig 0,006 < α 0,05 telah memenuhi

syarat untuk menolak  $H_0$  atau dengan kalimat lain  $H_a$  diterima. Hal ini berarti secara simultan jumlah saham beredar, harga saham dan persentase saham publik memiliki pengaruh yang signifikan terhadap likuiditas saham.

**Pembahasan**

**Pengaruh Jumlah Saham Beredar Terhadap Likuiditas Saham**

Secara parsial jumlah saham beredar berpengaruh tidak signifikan terhadap likuiditas saham, karena selama periode penelitian tidak ada subjek penelitian yang melakukan *corporate action* yang bisa mengubah jumlah saham beredar, sehingga nilai saham beredar cenderung tetap dalam periode tersebut.

Lestari dan Sudaryono (2008) menyatakan bahwa jumlah saham beredar yang meningkat akibat *stock split* akan menurunkan harga saham, dan meningkatkan volume serta likuiditas saham. Penyebab penambahan jumlah saham beredar melalui *stock split* mempengaruhi likuiditas saham karena setiap *corporate action* akan mengubah persepsi dan ekspektasi investor terhadap suatu saham, sehingga mempengaruhi keputusannya dalam berinvestasi di saham tersebut. Hal ini berbeda dengan masalah dalam penelitian ini, karena selama periode penelitian tidak terjadi *corporate action stock split* yang mengubah kuantitas saham beredar.

Kurang berpengaruhnya jumlah saham beredar terhadap likuiditas saham ini sejalan dengan pernyataan Sudana

dan Intan (2008) yang mengatakan bahwa jumlah saham beredar kurang begitu mempengaruhi kapitalisasi pasar saham karena jumlahnya yang relatif tetap dalam waktu tertentu.

Pengaruh yang tidak signifikan ini dapat digeneralisasikan pada subjek penelitian lain selama penelitian tersebut memenuhi asumsi-asumsi yang sama dengan asumsi dalam penelitian ini. Selain itu hasil ini juga dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh jumlah saham beredar terhadap likuiditas saham bagi penelitian lainnya.

Dalam Islam, semua kegiatan manusia dianjurkan dilakukan untuk mendatangkan kemudahan dan mendukung tercapainya kemaslahatan. Meskipun sulit menentukan likuiditas saham dengan melihat faktor jumlah saham beredar, akan tetapi jika dilakukan secara teliti serta memahami *trend* perubahan jumlah saham beredar pada periode-periode sebelumnya, akan tetapi hasil yang diterima investor dapat mempermudah prediksi terhadap likuiditas saham di masa datang. Dalam suatu kaidah fikih disebutkan bahwa:

المَشَقَّةُ تَجْلِبُ التَّيْسِيرَ

'Almasyaqqatu tajlibu 'ttaisi<ro  
Kesulitan mendatangkan  
kemudahan (Djazuli, 2010:108).

Kemudahan yang dimaksud dalam kaidah tersebut bukanlah mencari kemudahan hanya untuk keuntungan pribadi, tetapi kemudahan dalam meminimalisasi risiko serta untuk mempertanggungjawabkan kegiatan investasi tersebut di hadapan Allah. Dalam

hal ini, investor berusaha melakukan analisis terhadap jumlah saham beredar yang cenderung konstan dan mencari pengaruhnya terhadap likuiditas saham, dengan memperhatikan *trend* perubahan jumlah saham beredar pada periode-periode sebelumnya. Meskipun sulit menentukan pola perubahan jumlah saham beredar, akan tetapi jika dilakukan dengan teliti maka akan mendatangkan manfaat bagi investor.

Kaidah fikih tersebut jika dikaitkan dengan masalah pengaruh jumlah saham beredar terhadap likuiditas saham adalah, bahwa ketika investor tidak bisa menentukan saham mana yang likuid hanya dengan menganalisis jumlah saham beredar, maka dianjurkan untuk melakukan analisis terhadap faktor lain yang dianggap lebih mampu mempresentasikan likuiditas saham.

### **Pengaruh Harga Saham Terhadap Likuiditas Saham**

Harga saham dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham dengan koefisien regresi bernilai negatif (-9,531E-6) yang menunjukkan bahwa hubungannya dengan likuiditas saham tidak searah. Ketika harga saham turun maka likuiditas saham akan naik. Hal ini sejalan dengan penelitian yang disampaikan oleh Dalam Rusliati dan Farida (2010) yang menjelaskan bahwa harga saham yang rendah akan membuat suatu saham lebih menarik untuk diperdagangkan, dengan demikian investor akan lebih tertarik berinvestasi di

saham yang memiliki harga rendah. Karena harga saham yang rendah mampu meningkatkan jumlah transaksi perdagangan, maka selanjutnya akan meningkatkan likuiditas atas saham tersebut.

Pada penelitian ini harga saham berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham salah satunya dikarenakan perusahaan yang *listing* di JII periode 3 Juni – 29 November 2013 memiliki variasi harga saham yang berbeda-beda, ada yang rendah (dalam ratusan rupiah) dan ada yang mencapai puluhan ribu rupiah per lembarnya. Seperti dijelaskan sebelumnya bahwa harga saham yang relatif rendah akan lebih menarik diperdagangkan yang selanjutnya meningkatkan volume perdagangan saham, sedangkan harga saham yang tinggi menyulitkan saham tersebut untuk ditransaksikan di pasar modal sehingga mengurangi nilai likuiditasnya. Berdasarkan hal inilah penting bagi setiap investor untuk lebih berhati-hati dan kritis terhadap perubahan harga saham di pasar modal. Jika terlalu cepat mengambil keputusan investasi hanya dengan melihat harga saham, dikhawatirkan akan mendatangkan kerugian bagi investor.

Kecenderungan investor yang menganggap harga saham rendah mencerminkan likuiditas yang baik sehingga berlomba-lomba melakukan pembelian, dan investor yang berbondong-bondong menjual sahamnya saat harganya naik dapat

membahayakan investasinya. Perilaku investor yang sering terburu-buru menafsirkan perubahan harga saham ataupun informasi lain di pasar modal tanpa melakukan analisis terlebih dahulu perlu dihindari, seperti dalam ayat Al-Quran berikut ini.

يُفْضَىٰ أَنْ قَبْلَ مِنْ بِالْقُرْءَانِ نَعَجَلْ وَلَا الْحَقُّ الْمَلِكُ اللَّهُ فَتَعَلَىٰ  
 عَلَّمَازِدْنِي رَبِّ وَقُلْ وَحْيُهُ إِلَيْكَ

*Fata'a<la'lla<hu 'Imaliku 'lh{aqqu wa la< ta'jal bil qura<ni min qabli an yuqda< ilaika wahfyuhu< wa qul rrabbi zidni< 'ilma<*

“Maka Mahatinggi Allah, Raja yang sebenar-benarnya. Dan janganlah engkau (Muhammad) tergesa-gesa (membaca) Al-Qur'an sebelum selesai diwahyukan kepadamu, dan katakanlah, 'Ya Tuhanku, tambahkanlah ilmu kepadaku'." (QS. 20:114, Kementerian Agama Republik Indonesia: 2010, 320)

Ayat ini meyaratkan bahwa Allah tidak menghendaki suatu hal dilakukan dengan tergesa-gesa jika belum cukup memiliki bekal pengetahuan atas hal tersebut. Dalam masalah ini, seorang investor lebih baik menghindari sikap terburu-buru dalam melakukan pengambilan keputusan investasi sebelum melakukan analisis dan memahami kondisi pasar modal yang sebenarnya.

### **Pengaruh Persentase Saham Publik Terhadap Likuiditas Saham**

Hasil uji menunjukkan bahwa persentase saham publik secara parsial berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham perusahaan yang *listing* di JII periode 3 Juni – 29 November 2013 dengan sifat pengaruh yang searah. Salah satu alasan yang

menunjukkan persentase saham publik mempengaruhi likuiditas saham perusahaan yang *listing* di JII periode 3 Juni – 29 November 2013 adalah bahwa perusahaan yang masuk dalam JII adalah perusahaan yang memiliki *track record* bagus. Tiga puluh saham yang masuk dalam anggota indeks saham JII mayoritas merupakan anggota saham LQ45 yang merupakan kumpulan saham-saham dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar (Deden Mulyana, 2011). Faktor inilah yang menyebabkan investor publik tertarik untuk menjadi bagian dari pemegang saham pada perusahaan yang *listing* di JII.

Hasil pengujian hipotesis yang menyatakan bahwa persentase saham publik berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mulyana (2011) menyatakan bahwa salah satu faktor untuk mengukur likuiditas saham adalah dengan mengetahui jumlah pemegang saham. Keputusan masing-masing investor berbeda, ekspektasi investor terhadap suatu saham juga berbeda. Jika saham JII dianggap paling likuid karena persentase saham publiknya yang tinggi, bisa jadi hal ini tidak sesuai dengan keinginan dan ekspektasi investor lainnya.

Berdasarkan hal inilah penting bagi setiap investor untuk memiliki pengetahuan mengenai seluruh faktor yang melekat pada sebuah saham, khususnya untuk melihat saham mana

yang likuid, sehingga terhindar dari kegiatan investasi yang dikarenakan mengikuti investor lain atau *trend* di pasar modal. Allah SWT berfirman:

وَالْفُؤَادَ وَالْبَصَرَ الِّسَّمْعَ إِنَّ عَلَّمِيهِ لَكَ لَيْسَ مَا تَقْفُوا  
 ﴿١٧﴾ مَسْئُولًا عَنْهُ كَانَ أُولَئِكَ كُلِّ

Wala< taqfu ma< laisa laka bihi 'ilmun 'inna'ssam'u walbasara walfuwa<da kullu 'u<la<'ika ka<na 'anhu mas 'u<la< "Dan janganlah kamu mengikuti sesuatu yang tidak kamu ketahui. Karena pendengaran, penglihatan, dan hati nurani, semua itu akan diminta pertanggungjawabkannya." (QS. 17:36, Kementerian Agama Republik Indonesia: 2010, 285).

Dalam ayat tersebut telah dijelaskan bahwa seseorang yang tidak memiliki pengetahuan mengenai sesuatu hal dilarang mengikutinya hanya karena mengikuti *trend*. Dalam hal ini ketika seorang investor yang belum mengetahui makna besarnya persentase saham publik dan pengaruhnya terhadap likuiditas saham perusahaan yang *listing* di JII periode 3 Juni – 29 November 2013, lebih baik untuk melakukan analisis dan pemahaman terlebih dahulu sebelum membuat keputusan investasi. Hal ini tidak lain dikarenakan persepsi dan ekspektasi setiap investor terhadap suatu saham berbeda-beda, sehingga penafsirannya pada setiap variabel di pasar modal akan berbeda.

#### **Pengaruh Jumlah Saham Beredar, Harga Saham dan Persentase Saham Publik Secara Simultan Terhadap Likuiditas Saham.**

Sudana dan Intan (2008) dalam penelitiannya yang berjudul *Leverage*

Keuangan dan Likuiditas Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta juga menjelaskan bahwa *leverage* keuangan, risiko saham, ROA, kapitalisasi pasar, volume perdagangan, *institutional ownership* berpengaruh positif terhadap likuiditas saham baik secara parsial maupun simultan. Dengan kata lain jumlah saham beredar, harga saham serta persentase saham publik secara simultan berpengaruh terhadap likuiditas saham.

Jumlah saham beredar, harga saham dan persentase saham publik berpengaruh signifikan pada likuiditas saham perusahaan di JII periode 3 Juni – 29 November 2013 juga dikarenakan selama tahun 2013 nilai kapitalisasi pasar dan indeks saham untuk JII mengalami peningkatan dibandingkan tahun sebelumnya. Selain meningkat, nilai kapitalisasi pasar JII mencapai 39,63% dari total kapitalisasi pasar di BEI, sedangkan indeksnya mencapai 585,11 dari IHSG yang bernilai 4.274,18. Seperti yang diketahui selama ini bahwa anggota saham JII sebagian besar juga merupakan anggota saham LQ45 yakni kumpulan saham-saham yang memiliki likuiditas baik dan kapitalisasi pasar yang besar. (idx.co.id)

Tingginya indeks saham JII menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh investor saat akan berinvestasi. Tingginya indeks saham JII yang disandingkan dengan IHSG menunjukkan tingkat harga saham di JII secara keseluruhan. Besarnya nilai indeks saham

JII ini mempengaruhi persepsi investor atas kinerja saham tersebut, sehingga ekspektasi investor pada saham JII akan berubah. Ketika ekspektasi investor atas saham JII berubah, maka keputusannya untuk melakukan investasi di saham tersebut juga mengalami perubahan, permintaan atas saham JII pun berubah yang selanjutnya diikuti perubahan pada likuiditasnya di pasar modal.

Dari nilai  $R^2$  variabel jumlah saham beredar, harga saham dan persentase saham publik hanya mampu menjelaskan likuiditas saham sebesar 37,7%. Karena itulah perlu analisis yang mendalam dan cermat terhadap faktor-faktor di luar penelitian ini. Hal ini bukan tanpa alasan, karena tidak ada investor yang tahu apa yang akan terjadi pada investasinya di kemudian hari, tetapi bisa berusaha melakukan minimalisasi risiko melalui analisis mendalam terkait likuiditas saham. Allah SWT berfirman:

﴿تَعْمَلُونَ بِمَا بَصِيرُوا وَاللَّهُ وَالْأَرْضُ السَّمَوَاتِ غَيْبٍ يَعْلَمُ اللَّهُ إِنَّ

Ya<'aiyyuhalladfi<na 'a<manu<  
ftaqullaha wal tanz{ur  
nafsunmma<qoddamat ligadin  
wattaqu<llaha 'innallaha khobi<run bima  
ta<'malu<n

“Wahai orang-orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah. Sungguh, Allah Mahateliti terhadap apa yang kamu kerjakan.” (QS. 59:18, Departemen Agama Republik Indonesia: 2002, 549)

Makna dari ayat di atas yakni analisis likuiditas saham tidak hanya melakukan perkiraan investasi di masa

datang tetapi juga melihat *trend* likuiditas saham pada periode-periode sebelumnya untuk memprediksi likuiditas saham di masa mendatang.

## V. SIMPULAN

1. Secara parsial, variabel jumlah saham beredar berpengaruh tidak signifikan terhadap likuiditas saham perusahaan yang *listing* di JII periode 3 Juni – 29 November 2013 pada tingkat signifikansi 5%, yang artinya hasil uji hipotesis tersebut memiliki tingkat kebenaran 95% dan 5% berupa eror.
2. Secara parsial, variabel harga saham harga saham berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham perusahaan yang *listing* di JII periode 3 Juni – 29 November 2013 pada tingkat signifikansi 5% yang artinya hasil uji hipotesis ini memiliki tingkat kebenaran 95% dan 5% berupa eror.
3. Secara parsial, variabel persentase saham publik berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham perusahaan yang *listing* di JII periode 3 Juni – 29 November 2013 pada tingkat signifikansi 5% yang artinya hasil uji hipotesis tersebut memiliki tingkat kebenaran 95% dan 5% berupa eror.
4. Secara simultan jumlah saham beredar, harga saham dan persentase saham publik berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham perusahaan yang *listing* di JII periode 3 Juni – 29 November 2013 pada tingkat signifikansi 5% yang artinya hasil uji hipotesis ini memiliki tingkat kebenaran 95% dan 5% berupa eror.

5. Berdasarkan nilai  $R^2$  jumlah saham beredar, harga saham dan persentase saham publik hanya mampu menjelaskan likuiditas saham sebesar 37,7% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian. Hal ini disebabkan banyaknya faktor-faktor lain yang mempengaruhi likuiditas saham yang tidak masuk dalam model regresi dalam penelitian ini. Dengan demikian perlu analisis terhadap faktor-faktor lain selain ketiga variabel yang dipakai dalam penelitian ini.

Berdasarkan kesimpulan tersebut, maka disarankan bagi penelitian selanjutnya untuk menggunakan faktor-faktor lain yang mempengaruhi likuiditas saham. Selain itu perlu memperpanjang periode penelitian serta memperbanyak jumlah sampel penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anshori, Muslich dan Sri Iswati. 2009. *Buku Ajar Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Surabaya: Pusat Penerbitan dan Percetakan Unair (AUP).
- Badan Pengawas Pasar Modal. *Panduan Investasi di Pasar Modal*, (Online), (<http://www.bapepam.go.id/pasar-modal/regulasi> diakses 28 Oktober 2014)
- Badan Pusat Statistik. 2013. *Berita Resmi Statistik Badan Pusat Statistik Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2012*, (Online), (<http://http://www.bps.go.id>, diakses 26 Agustus 2014)

- , 2014. *Berita Resmi Statistik Badan Pusat Statistik Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2013*, (Online), (<http://www.bps.go.id>, diakses 26 Agustus 2014)
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1 Edisi Kesebelas. Jakarta: Salemba Empat
- , 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2 Edisi Kesebelas. Jakarta: Salemba Empat
- Bursa Efek Indonesia. 2013. *Pengumuman Perubahan Komposisi Saham dalam Penghitungan Jakarta Islamic Indeks*, (Online), (<http://www.idx.go.id> , diakses 26 Agustus 2014)
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy. M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat
- Departemen Agama Republik Indonesia. 2002. *Al-Quran dan Terjemahnya*. Penerbit Al-Ka<mil. Jakarta: Kementerian Agama Republik Indonesia
- Djazuli, H.A. 210. *Ilmu Fiqh Penggalan, Perkembangan, dan Penerapan Hukum Islam*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group
- Kementerian Agama Republik Indonesia. 2010. *Al-Quran dan Terjemahnya*. Penerbit Fokusmedia. Jakarta: Kementerian Agama Republik Indonesia
- Lestari, Selamet dan Eko Arief Sudaryono. 2008. Pengaruh Stock Split: Analisis Likuiditas Saham Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia Dengan Memperhatikan Pertumbuhan dan Ukuran Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, (Online), Vol 10, No. 3 (<http://www.tsm.ac.id> diakses 30 Agustus 2014)
- Madura, Jeff. 2008. *Financial Institutions & Markets*. Tenth Edition. South-Western Cengage Learning.
- Mulyana, Deden. 2011. Analisis Likuiditas Saham Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang Berada Pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Magister Manajemen*, (Online), Vol 4, No. 1, (<http://www.deden08m.com> diakses 27 Agustus 2014)
- Otoritas Jasa Keuangan. 2014. *Statistik Pasar Modal Tahun 2013*, (Online), ([www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id), diakses 26 Agustus 2014)
- Reilly, Frank K. dan Keith C. Brown. 2003. *Investment Analysis Portfolio Management*. Thomson South-Western.
- Rusliati, Ellen dan Esti Nur Farida. 2010. Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas dan Return Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, (Online), Vol 12, No. 3, (<http://www.stietrisakti.ac.id> diakses 27 Agustus 2014)
- Sudana, I Made dan Nurul Intan. 2008. Leverage Keuangan dan Likuiditas Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, (Online), Tahun 1, No. 3 (<http://www.jurnalmanajemen.unairs1>



manajemen.com diakses 27 Agustus 2014)

Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri P&K No. 158/1987 dan No. 0543 b/U/1987. *Sistem Transliterasi Arab Latin*. 22 Januari 1988. Kementerian Agama Republik Indonesia

Widarjono, Agus. 2010. *Analisis Statistika Multivariat Terapan*. Yogyakarta: UPP STIM YKP