

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Likuiditas Saham

Likuiditas saham merupakan seberapa cepat saham yang kita miliki bisa kita ubah menjadi dana tunai. Pada dasarnya, saham yang memiliki aktivitas transaksi yang tinggi bisa dikatakan sebagai saham yang likuid. Saham yang likuid ditentukan juga oleh banyaknya permintaan dan penawaran. Semakin besar volume permintaan dan penawaran aset sebuah saham, semakin likuid saham tersebut [13]. Likuiditas saham juga merupakan ukuran jumlah transaksi suatu saham di pasar modal dalam suatu periode tertentu. Semakin tinggi volume transaksi saham tersebut, maka semakin tinggi pula likuiditas saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa saham tersebut semakin diminati investor. Likuiditas saham memiliki arti yang penting baik bagi investor, maupun bagi emiten. Bagi investor akan menguntungkan jika saham tersebut likuid karena lebih mudah ditransaksikan sehingga terdapat peluang untuk mendapatkan capital gain

.Bagi emiten sendiri likuiditas saham juga akan menguntungkan, karena apabila perusahaan menerbitkan saham baru akan cepat terserap pasar, selain itu juga memungkinkan perusahaan terhindar dari ancaman delisting(dikeluarkan) dari pasar modal.

Likuiditas suatu saham merupakan salah satu kriteria penting yang harus diperhatikan investor sebelum melakukan analisa teknikal dan fundamental terhadap saham tersebut. Keuntungan yang diperoleh Investor jika memilih saham dengan likuiditas tinggi adalah lebih mudah ditransaksikan, lebih berpeluang memperoleh *capital gain* dan terhindar dari ancaman *delisting*. Ada beberapa metode yang digunakan dalam pengukuran tingkat likuiditas saham suatu perusahaan yaitu :

a. Volume Perdagangan

Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang diperdagangkan di pasar.

b. 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)

c. *Information flow* (aliran informasi)

d. Jumlah pemegang saham

e. Jumlah saham beredar

f. *Transaction cost* (biaya transaksi)

g. Harga saham

h. Volalitas harga saham

i. Frekuensi perdagangan, yaitu banyak transaksi yang terjadi dipasar modal [14].

Likuiditas Saham diukur dengan menggunakan volume perdagangan saham, adalah sebagai berikut:

$$TVA_{i,t} = \frac{\text{Jumlah saham } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{Jumlah saham } i \text{ yang beredar pada waktu } t} \quad (2.1)$$

2.1.2. Jumlah Saham beredar

Jumlah saham beredar merupakan saham yang dikeluarkan oleh perusahaan dan saat ini dipegang oleh investor. Jumlah saham beredar yang cukup banyak memungkinkan saham tersebut ditransaksikan oleh investor. Jumlah saham beredar yang meningkat akibat *stock split* akan meningkatkan likuiditas saham. Penyebab penambahan jumlah saham beredar mempengaruhi likuiditas saham karena setiap tindakan emiten akan mengubah persepsi dan ekspektasi investor terhadap suatu saham, sehingga mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi di saham tersebut. Hampir semua saham beredar perusahaan publik diperdagangkan [15].

Jenis-jenis saham diklasifikasikan sebagai berikut :

1. Jenis saham dilihat dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim dibedakan menjadi
 - a. Saham biasa : saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen, hak atas kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

- b. Saham preferen : saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor. Saham preferen dipandang sebagai surat berharga dengan pendapatan tetap.
2. Jenis saham dilihat dari segi cara peralihannya dibedakan menjadi :
 - a. Saham atas unjuk : pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya agar mudah dipindah tangankan dari satu investor ke investor lainnya. Secara hukum siapa yang memegang saham tersebut, maka dialah diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam rapat umum pemegang saham.
 - b. Saham atas nama : merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
 3. Jenis saham dilihat dari segi kinerja perdagangan dibedakan menjadi :
 - a. *Blue-Chip Stock* : saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
 - b. *Income Stock* : saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai. Emiten ini tidak suka menelan laba dan tidak mementingkan potensi pertumbuhan harga saham.
 - c. *Growth Stock* : saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *Growth Stock* yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai leader dalam industri namun memiliki ciri *Growth Stock*. Umumnya saham ini berasal dari daerah dan kurang populer dikalangan emiten.
 - d. *Speculative Stock* : saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.

- e. *Counter Cyclical Stock* : saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, dimana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten [16].

Jumlah saham beredar diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\begin{aligned} & \text{Jumlah saham beredar} \\ & = \text{Jumlah saham perusahaan yang beredar pada waktu } t \end{aligned} \quad (2.2)$$

2.1.3. Arus Kas bebas

Free cash flow merupakan kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak diperlukan untuk modal kerja atau investasi pada aset. Kas tersebut biasanya menimbulkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Manajemen biasanya lebih suka untuk menginvestasikan lagi dana tersebut pada proyek – proyek yang dapat menghasilkan keuntungan, karena alternatif ini akan meningkatkan insentif yang diterimanya. Disisi lain, pemegang saham mengharapkan sisa dana tersebut dibagikan sehingga akan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Arus kas bebas menggambarkan kas yang mampu dihasilkan perusahaan setelah mengeluarkan sejumlah uang untuk menjaga atau mengembangkan asetnya. Arus kas bebas penting karena memungkinkan perusahaan memanfaatkan peluang yang bisa meningkatkan nilai pemegang saham. Tanpa kas, sangatlah sulit mengembangkan produk baru. Beberapa orang terlalu fokus pada laba yang akan dihasilkan suatu perusahaan dan mengabaikan kas. Laba dapat ditutupi dengan pemanis akuntansi, tapi sangat sulit untuk memalsukan arus kas. Karena alasan ini, beberapa investor percaya bahwa arus kas bebas bisa memberi pandangan yang lebih jelas atas kemampuan perusahaan untuk tumbuh dan menghasilkan kas, dan perlu diketahui bahwa arus kas bebas yang negatif bukan berarti hal buruk, itu bisa menjadi tanda bahwa perusahaan melakukan investasi [17].

Arus kas diklasifikasikan sebagai berikut :

- a. Arus kas operasi : Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi, juga merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara

kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.

- b. Arus kas investasi : mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.
- c. Arus kas Pendanaan : Pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan sebab berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan [18].

Arus kas bebas diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Arus kas bebas} = \text{ arus kas dari operasi} - \text{belanja modal} \quad (2.3)$$

2.1.4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Manajemen dituntut untuk meningkatkan imbal hasil (return) bagi pemilik perusahaan, sekaligus juga meningkatkan kesejahteraan karyawan. Ini semua hanya dapat terjadi apabila perusahaan memperoleh laba dalam aktivitas bisnis [19]. Rasio profitabilitas juga merupakan salah satu indikator yang penting untuk menilai suatu perusahaan, selain mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, rasio profitabilitas juga digunakan untuk mengetahui efektifitas perusahaan dalam mengelola sumber-sumber yang dimilikinya. Ada beberapa manfaat dari rasio profitabilitas, antara lain sebagai berikut :

- a. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode
- b. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
- c. Mengetahui perkembangan labadari waktu ke waktu
- d. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
- e. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

2.1.4.1. Return On Asset (ROA)

Return on asset (ROA) merupakan seberapa banyak laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dari setiap dolar aset yang dimilikinya. Rasio ini biasa dipakai

sebagai indikator akan profitabilitas perusahaan dengan membandingkan antara laba bersih dengan keseluruhan total aktiva pada perusahaan. ROA dapat memberikan pengukuran yang memadai atas efektifitas keseluruhan perusahaan karena ROA memperhitungkan penggunaan aktiva dan profitabilitas dalam penjualan. Dengan demikian, ROA dapat dijadikan salah satu indikator dalam pengambilan keputusan investor dalam pengambilan keputusan investor dalam memilih perusahaan untuk berinvestasi [20]. Maka semakin tinggi rasio ini maka akan semakin tinggi pula kepercayaan dan minat investor untuk berinvestasi dan ini akan membuat para manajer tidak melakukan praktik manajemen laba. Beberapa kegunaan dari *Return On Asset* (ROA) adalah sebagai berikut

- a. Sebagai salah satu kegunaannya yang prinsipil ialah sifatnya yang menyeluruh. Apabila perusahaan sudah menjalankan praktek akuntansi yang baik maka manajemen dengan menggunakan teknik analisa Return On Asset (ROA) dapat mengukur efisiensi penggunaan modal yang bekerja, efisiensi produksi dan efisiensi bagian penjualan.
- b. Apabila perusahaan dapat mempunyai data industri sehingga dapat diperoleh rasio industri, maka dengan analisa Return On Asset (ROA) ini dapat dibandingkan efisiensi penggunaan modal pada perusahaannya dengan perusahaan lain yang sejenis, sehingga dapat diketahui apakah perusahaannya berada di bawah, sama, atau di atas rata-ratanya. Dengan demikian akan dapat diketahui dimana kelemahannya dan apa yang sudah kuat pada perusahaan tersebut dibandingkan dengan perusahaan lain yang sejenis.
- c. Analisa Return On Asset (ROA) pun dapat digunakan untuk mengukur efisiensi tindakan-tindakan yang dilakukan oleh divisi/bagian., yaitu dengan mengalokasikan semua biaya dan modal ke dalam bagian yang bersangkutan. Arti pentingnya mengukur rate of return pada tingkat bagian adalah untuk dapat membandingkan efisiensi suatu bagian dengan bagian yang lain di dalam perusahaan yang bersangkutan.
- d. Analisa *Return On Asset* (ROA) juga dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas dari masing-masing produk yang dihasilkan perusahaan dengan menggunakan *product cost system* yang baik, modal dan biaya dapat dialokasikan kepada berbagai produk yang dihasilkan oleh perusahaan yang bersangkutan,

sehingga dengan demikian akan dapat dihitung profitabilitas dari masing-masing produk. Dengan demikian manajemen akan dapat mengetahui produk mana yang mempunyai *profit potential* di dalam longrun.

- e. *Return On Asset* (ROA) selain berguna untuk keperluan kontrol, juga berguna untuk keperluan perencanaan. Misalnya *Return On Asset* (ROA) dapat digunakan sebagian dasar untuk pengembalian keputusan kalau perusahaan akan mengadakan ekspansi [21].

Return on Asset (ROA) diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aktiva}} \quad (2.4)$$

2.1.4.2. *Return On Equity* (ROE)

Return on equity (ROE) merupakan hasil pengembalian ekuitas atau modal sendiri yang merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, maka akan semakin baik, yang artinya bahwa posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya [19]. *Return on Equity* mencerminkan seberapa besar *return* yang dihasilkan bagi pemegang saham atas setiap rupiah uang yang ditanamkannya [22]. *Return on Equity* mengukur berapa besar pengembalian yang diperoleh pemilik bisnis (pemegang saham) atas modal yang dia setorkan untuk bisnis tersebut. ROE merupakan indikator yang tepat untuk mengukur keberhasilan bisnis dalam “memperkaya” pemegang sahamnya. ROE yang baik dapat membuat perusahaan dengan mudah menarik dana baru untuk berkembang, sehingga dapat memberikan laba yang lebih besar [23]. Dalam menjalankan aktivitas operasionalnya perusahaan membutuhkan modal kerja. Modal kerja merupakan dana yang tertanam dalam aktiva lancar perusahaan yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehari-hari. Pengelolaan modal kerja menentukan posisi keuangan perusahaan sehingga diperlukan keseimbangan dalam hal penyediaan dan penggunaannya. Modal kerja sebaiknya tersedia dalam jumlah yang cukup sehingga dapat memungkinkan perusahaan berfungsi secara ekonomis, tidak mengalami kesulitan untuk memperoleh barang dan jasa yang diperlukan untuk operasi. Modal kerja yang berlebihan menunjukkan adanya dana yang tidak produktif dimana dana

yang tersedia tidak dipergunakan secara efektif, sebaliknya kekurangan modal kerja akan menimbulkan hilangnya kesempatan untuk memperoleh laba karena perusahaan kekurangan modal kerja untuk mengembangkan usahanya

Return on Equity (ROE) diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{ekuitas}} \quad (2.5)$$

2.1.5. Harga saham *closing*

Harga Saham ditentukan menurut hukum permintaan dan penawaran atau kekuatan tawar menawar. Semakin banyak orang yang ingin membeli saham, maka harga saham tersebut cenderung akan bergerak naik. Sebaliknya, semakin banyak orang yang ingin menjual, maka harga saham tersebut akan bergerak turun. Namun dalam jangka panjang, kinerja perusahaan emiten dan pergerakan harga saham umumnya bergerak searah meskipun demikian perlu di ingat, tidak ada Bursa Saham yang terus menerus naik sebagaimana juga tidak ada saham yang terus menerus turun. Pergerakan harga saham selama jangka waktu tertentu umumnya membentuk suatu pola tertentu [14].

Klasifikasi harga saham adalah sebagai berikut :

- a. Harga Saham *Open* merupakan harga saat pembentukan harga saham pada awal perdagangan. Jadi, setiap perdagangan saham dimulai, ada harga pembukaan yang dijadikan patokan dasar kenaikan atau penurunan harga saham pada periode tertentu.
- b. Harga Saham *High* merupakan posisi harga tertinggi dalam satu periode perdagangan saham. Dalam posisi ini, ada kecenderungan banyak terjadi keinginan pembelian daripada penjualan saham. Dengan demikian, tren harga saham menunjukkan kenaikan yang cukup signifikan dan tinggi pada waktu tertentu.
- c. Harga Saham *Low* merupakan posisi harga saham yang paling rendah pada periode tertentu. Ini terjadi karena tren orang menjual saham lebih banyak daripada minat belinya. Oleh karena itu, harga tertekan ke posisi bawah.
- d. Harga Saham *Close* merupakan harga terakhir/penutupan sebuah perdagangan saham pada periode tertentu. Istilah *closing* menjadi dasar berakhirnya transaksi perdagangan pada periode/*sesion* perdagangan tertentu. Istilah umumnya adalah

“*closing price*”, yang menjadi patokan untuk harga pembukaan pada *sesion* perdagangan berikutnya.

- e. Harga Saham Volume merupakan jumlah total saham yang diperdagangkan dalam periode tertentu (biasanya kenaikan harga saham diiringi kenaikan volume perdagangan). Satuan perdagangan bisa berbentuk lembar saham, lot, atau *block sale*. Semakin sedikit volume transaksi saham, pasar saham akan semakin sepi atau tidak ada insentif dengan minat beli atau jual para investor.
- f. Harga Saham *Bid* merupakan harga penawaran beli saham, ada pembeli yang berminat pada saham tertentu dengan harga yang disetujui untuk pembelian harga saham tersebut. Semakin serius minat beli investor saham, semakin mereka memberi order beli saham dengan harga yang cenderung tinggi dan mendekati harga transaksi terakhir.
- g. Harga Saham *Offer* merupakan harga penawaran jual tertentu, ada pemilik saham yang berminat menjual sahamnya pada harga jual yang disepakati. Semakin ingin cepat dilakukan transaksi jual, semakin penjual saham tersebut memberikan harga jual yang mendekati harga pasar saham yang telah ditransaksikan sebelumnya [24].

Harga Saham *Closing* diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Harga Saham } \textit{Closing} = \text{Harga Saham terakhir pada tahun tersebut (2.6)}$$

2.1.6. Kinerja Keuangan (*Current Ratio*)

Rasio lancar atau *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan [19]. *Current ratio* yang terlalu tinggi menunjukkan kelebihan uang kas atau aktiva lancar lainnya dibandingkan dengan yang dibutuhkan sekarang atau tingkat likuiditas yang rendah daripada aktiva lancar dan sebaliknya. Jadi penganalisa sebelum membuat kesimpulan yang akhir dari analisa *current ratio* harus mempertimbangkan faktor-faktor sebagai berikut :

- a. Distribusi atau proporsi daripada aktiva lancar

- b. Data tren daripada aktiva lancar dan hutang lancar, untuk jangka waktu 5 tahun atau lebih dari waktu yang lalu
- c. Syarat yang diberikan oleh kreditor kepada perusahaan dalam mengadakan pembelian maupun syarat kredit yang diberikan oleh perusahaan dalam menjual barangnya
- d. *Present value* (nilai sesungguhnya) dari aktiva lancar, sebab ada kemungkinan perusahaan mempunyai saldo piutang yang cukup besar tetapi piutang tersebut sudah lama terjadi dan sulit ditagih sehingga nilai realisasinya mungkin lebih kecil dibandingkan dengan yang dilaporkan
- e. Kemungkinan perubahan nilai aktiva lancar, kalau nilai persediaan semakin turun (*deflasi*) maka aktiva lancar yang besar (terutama ditunjukkan dalam persediaan) maka tidak menjamin likuiditas perusahaan
- f. Perubahan persediaan dalam hubungannya dengan volume penjualan sekarang atau di masa yang akan datang, yang mungkin adanya *over investmen* dalam persediaan
- g. Kebutuhan jumlah modal kerja dimasa mendatang, makin besar kebutuhan modal kerja dimasa yang akan datang maka dibutuhkan adanya *ratio* yang besar pula
- h. Type atau jenis perusahaan (perusahaan yang memproduksi sendiri barang yang dijual, perusahaan perdagangan atau perusahaan jasa) [21].

menghitung current ratio (CR) diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}} \quad (2.7)$$

2.2. Review Penelitian Terdahulu (*Theoretical Mapping*)

Beberapa peneliti terdahulu akan diuraikan secara ringkas mengenai faktor – faktor yang berpengaruh terhadap likuiditas saham karena penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian sebelumnya. Adapun *review* dari beberapa peneliti terdahulu, antara lain :

1. Ayu Mulyaningsih (2013)

Ayu Mulyaningsih melakukan penelitian dengan judul “Analisis pengaruh jumlah saham beredar, arus kas, dan rasio profitabilitas terhadap likuiditas saham”.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan variabel jumlah saham beredar, arus kas, dan rasio profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap likuiditas saham. Sedangkan secara parsial variabel yang berpengaruh terhadap likuiditas saham adalah jumlah saham beredar. Variabel yang tidak berpengaruh terhadap likuiditas saham adalah arus kas dan rasio profitabilitas (yang diproksikan dengan rasio laba bersih terhadap total aset dan rasio laba bersih terhadap total ekuitas).

2. A.A. Sagung Intan dan Purnamasari (2013)

A.A. Sagung Intan dan Purnamasari melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *stock split* terhadap likuiditas perdagangan saham”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011. Hasil penelitian bahwa *stock split* berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas perdagangan saham.

3. Cici Widowati (2013)

Cici Widowati melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh harga, volatilitas return, dan volume transaksi saham terhadap likuiditas saham”. Penelitian ini dilakukan pada saham-saham yang masih aktif dan tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2010. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan variabel harga, volatilitas return, dan volume transaksi saham secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas saham. Sedangkan secara parsial variabel yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas saham adalah harga saham dan volume transaksi saham dan variabel yang berpengaruh signifikan negatif adalah volatilitas return saham. Tidak signifikan terhadap likuiditas saham tidak ada.

4. Ronald Tehupuring (2014)

Ronald Tehupuring melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh koneksi politik dan kualitas audit terhadap likuiditas saham”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan variabel koneksi politik dan kualitas audit secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham. Sedangkan secara parsial variabel yang berpengaruh positif terhadap likuiditas saham

adalah koneksi politik. Variabel yang tidak berpengaruh terhadap likuiditas saham adalah kualitas audit.

5. Variyetmi Wira dan Elfitri Santi (2012)

Variyetmi Wira dan Elfitri Santi melakukan penelitian dengan judul “Analisis kinerja keuangan perusahaan terhadap likuiditas saham”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2001-2007. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan variabel *currentRatio* (CR), *debt equity ratio* (DER), *return on equity* (ROE), *return on investment* (ROI), *earning per share* (EPS), *price equity ratio* (PER), *dividen per share* (DPS), *price book value* (PBV) secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas saham. Sedangkan secara parsial variabel yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas saham adalah *currentRatio* (CR), *debt equity ratio* (DER), *price book value* (PBV). Variabel yang tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham adalah *return on equity* (ROE), *return on investment* (ROI), *earning per share* (EPS), *price equity ratio* (PER), *dividen per share* (DPS).

6. Ni Putu Putriani dan I Made Sukartha (2014)

Ni Putu Putriani dan I Made Sukartha melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh arus kas bebas dan laba bersih pada return saham perusahaan LQ-45”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan variabel arus kas bebas dan laba bersih secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan secara parsial variabel yang berpengaruh positif terhadap return saham adalah laba bersih. Variabel yang tidak berpengaruh terhadap return saham adalah arus kas bebas.

Tabel 2.1. Review Penelitian Terdahulu

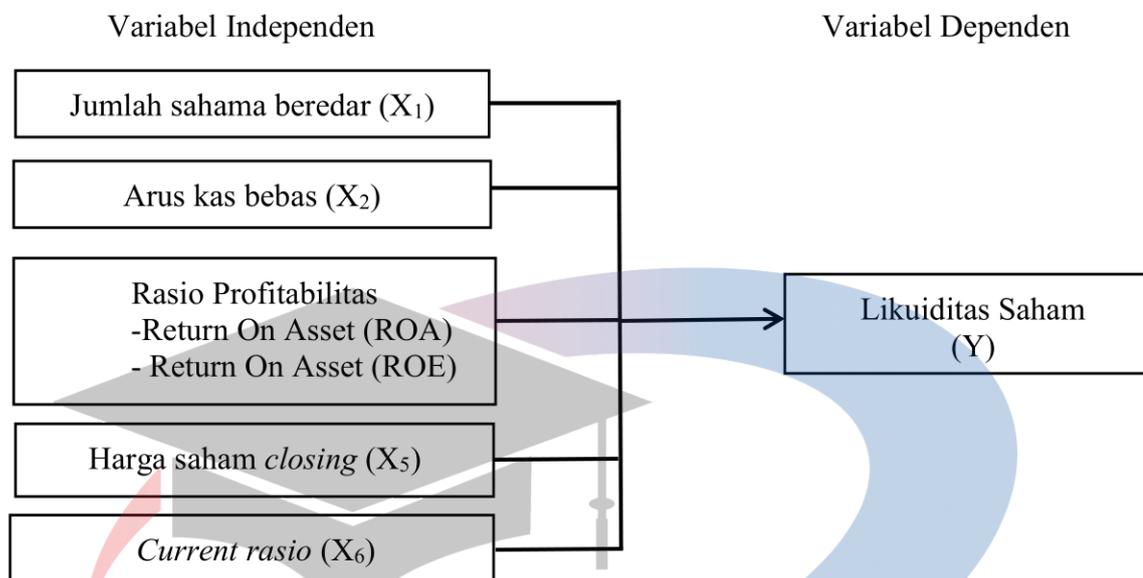
| Nama Peneliti | Judul | Variabel Penelitian | Hasil yang diperoleh |
|--------------------------|--|---|---|
| Ayu Mulyani ngsih (2013) | Analisis pengaruh jumlah saham beredar, arus kas, rasio profitabilitas terhadap likuiditas saham | Variabel Y Likuiditas saham Variabel X -Jumlah saham beredar -Arus kas -Rasio profitabilitas | Secara Simultan jumlah saham beredar, arus kas, dan rasio profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap likuiditas saham Secara Parsial Variabel yang berpengaruh terhadap likuiditas saham adalah jumlah saham beredar . dan rasio laba bersih terhadap total ekuitas) |

Lanjutan Tabel 2.1.

| Nama Peneliti | Judul | Variabel Penelitian | Hasil yang diperoleh |
|---------------------------------------|---|---|---|
| A.A. Sagung Intan Purnama sari (2013) | Pengaruh <i>stock split</i> terhadap likuiditas saham | <u>Variabel Y</u> Likuiditas saham <u>Variabel X</u> <i>Stock split</i> | <i>Stock split</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas perdagangan saham. |
| Cici Widowati (2013) | Pengaruh harga, volatilitas return dan volume transaksi saham terhadap likuiditas saham | <u>Variabel Y</u> Likuiditas saham <u>Variabel X</u> -Harga -Volatilitas return -Volume transaksi saham | <u>Secara Simultan</u> Harga, volatilitas return, dan volume transaksi saham secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas saham <u>Secara Parsial</u> Variabel yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas saham adalah harga saham dan volume transaksi saham Variabel yang berpengaruh signifikan negatif adalah volatilitas return saham |
| Ronald Tehupuring (2014) | Pengaruh koneksi politik dan kualitas audit terhadap likuiditas saham | <u>Variabel Y</u> Likuiditas saham <u>Variabel X</u> -Koneksi politik -Kualitas audit | <u>Secara Simultan</u> Koneksi politik dan kualitas audit secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham <u>Secara Parsial</u> Variabel yang berpengaruh positif terhadap likuiditas saham adalah koneksi politik Variabel yang tidak berpengaruh terhadap likuiditas saham adalah kualitas audit |
| Variyem i Wira, Elfritri Santi (2012) | Analisis kinerja keuangan perusahaan terhadap likuiditas saham | <u>Variabel Y</u> Likuiditas saham <u>Variabel X</u> Kinerja keuangan yaitu : -Current ratio (CR) -Debt equity ratio (DER) -return on equity (ROE) -Return on Investment (ROI), - Earning per share (EPS) -Price equity ratio (PER) -Dividen per sShare (DPS), price book value (PBV) | <u>Secara Simultan</u> Current ratio (CR), debt equity ratio (DER), return on equity (ROE), return on investment (ROI), earning per share (EPS), price equity ratio (PER), dividen per share (DPS), price book value (PBV) secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas saham <u>Secara Parsial</u> Variabel yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas saham adalah current ratio (CR), debt equity ratio (DER), price book value (PBV) Variabel yang tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham adalah return on equity (ROE), return on investment (ROI), earning per share (EPS), price equity ratio (PER), dividen per share (DPS), |
| Ni Putu Putriani Made Sukartha | Pengaruh arus kas dan laba bersih pada return saham perusahaan LQ-45 | <u>Variabel Y</u> Return saham <u>Variabel X</u> - arus kas bebas -laba bersih | <u>Secara Simultan</u> Arus kas bebas, laba bersih secara bersama-sama berpengaruh terhadap return saham <u>Secara Parsial</u> Variabel yang berpengaruh terhadap return saham adalah laba bersih Variabel yang tidak berpengaruh return saham adalah arus kas bebas |

2.3. Kerangka Konseptual

Kerangka konsep yang dibuat dalam penelitian ini adalah:



Gambar 2.1. Kerangka Konseptual

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh jumlah saham beredar terhadap Likuiditas Saham

Jumlah saham beredar merupakan kuantitas saham yang beredar di pasar modal yang dapat ditransaksikan baik dijual atau dibeli oleh investor, bahwa banyaknya saham beredar dimasyarakat 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 pasar modal dapat diketahui secara jelas oleh setiap investor [5]. Dalam hal penentu likuiditas eksternal pasar paling penting adalah jumlah saham beredar. Melalui jumlah saham beredar, Unsur jumlah saham beredar akan menunjukkan kondisi emiten penerbit saham. Nilai ini memberi sinyal bagi investor terkait prospek investasinya di masa mendatang. Jumlah saham beredar akan direspon secara positif dan negatif oleh investor. 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.

H_a : jumlah saham beredar berpengaruh terhadap Likuiditas Saham

2.4.2. Pengaruh Arus kas bebas terhadap Likuiditas Saham

Hal terpenting yang perlu diperhatikan pada laporan arus kas adalah berapa besar arus kas bebas (*free cash flow*) yang diperoleh perusahaan, yaitu kas yang dihasilkan setelah dikurangi dengan belanja modal [25]. Free cash flow dapat didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja. Jika suatu perusahaan memiliki arus kas bebas maka perusahaan tersebut memiliki saham yang likuid, dimana arus kas bebas itu merupakan salah satu indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan keuntungan bagi para pemegang saham melalui pengurangan hutang. Dengan arus kas bebas tersebut maka investor akan mengetahui bahwa saham perusahaan tersebut baik untuk ditransaksikan. Dengan arus kas bebas yang baik juga akan memberikan tingkat keuntungan bagi para pemegang saham, dimana perusahaan akan membagikan keuntungan juga bagi para pemegang saham.

H_b : Arus kas bebas berpengaruh terhadap Likuiditas Saham

2.4.3. Pengaruh *Return on Asset* terhadap Likuiditas Saham

Return on Asset merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Selain itu, ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. *Return On Assets* (ROA) digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Return on Asset merupakan rasio antara laba setelah pajak terhadap total aset [4]. ROA juga digunakan untuk memprediksi harga saham serta volume perdagangan saham, sehingga apabila ROA suatu perusahaan besar akan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan itu baik, ROA yang yang besar akan menunjukkan bahwa kinerja suatu perusahaan dan likuiditas sahamnya baik. Dengan peningkatan ROA tersebut akan memberikan dampak yang baik bagi para pemegang saham maupun investor.

H_c : Profitabilitas (*Return on Asset*) berpengaruh terhadap Likuiditas Saham

2.4.4. Pengaruh *Return on Equity* terhadap Likuiditas Saham

Return on Equity merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. ROE dikatakan baik apabila mampu membuat suatu perusahaan dengan mudah menarik dana baru untuk berkembang, sehingga dapat memberikan laba yang lebih besar, dengan ROE yang baik maka perusahaan akan memberikan informasi mengenai likuiditas sahamnya kepada para investor, dimana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan [4]. ROE merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri, dan memberikan informasi kepada investor tentang seberapa besar tingkat pengembalian modal dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan menghasilkan laba

H_{1d} : Profitabilitas (*Return on Equity*) berpengaruh terhadap Likuiditas Saham

2.4.5. Pengaruh Harga saham *closing* terhadap Likuiditas Saham

Harga saham *closing* merupakan nilai saham yang ditimbulkan dari aktivitas perdagangan saham. Harga saham menjadi salah satu faktor utama yang dilihat oleh setiap calon investor, harga saham merupakan cerminan penilaian dan ekspektasi investor terhadap pencapaian atau keberhasilan perusahaan di masa yang akan datang. Harga saham *closing* atau harga saham penutupan merupakan harga saham yang terbentuk berdasarkan terjadinya transaksi penawaran penjualan dan permintaan pembelian efek yang dilakukan oleh anggota bursa efek yang tercatat pada akhir jam perdagangan di pasar reguler [5]. Harga saham *closing* merupakan salah satu faktor yang digunakan untuk mengukur likuiditas saham, rendahnya harga saham *closing* akan 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 suatu perusahaan.

H_{1e} : Harga saham *closing* berpengaruh terhadap Likuiditas Saham

2.4.6. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Likuiditas Saham

Current Ratio merupakan ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan hutang ketika jatuh

tempo. Kewajiban lancar digunakan sebagai penyebut rasio karena dianggap menggambarkan hutang yang paling mendesak. Rasio lancar dapat dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan hutang lancar, rasio ini menunjukkan besarnya kas yang dimiliki oleh suatu perusahaan ditambah dengan aset yang dapat berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun [26]. Semakin besar CR yang dimiliki menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga kinerja perusahaan, dengan CR yang baik itu pula maka perusahaan mampu menunjukkan saham yang likuid kepada para investor dengan harga saham yang baik, dimana karena CR mampu menyetarakan antara aktiva yang dimiliki dengan kewajiban yang harus dilunasi. Hal tersebut juga akan memberikan keyakinan kepada investor untuk memiliki saham tersebut sehingga meningkatkan likuiditas saham.

H_r : Kinerja Keuangan (*Current Ratio*) berpengaruh terhadap Likuiditas Saham

UNIVERSITAS
MIKROSKIL