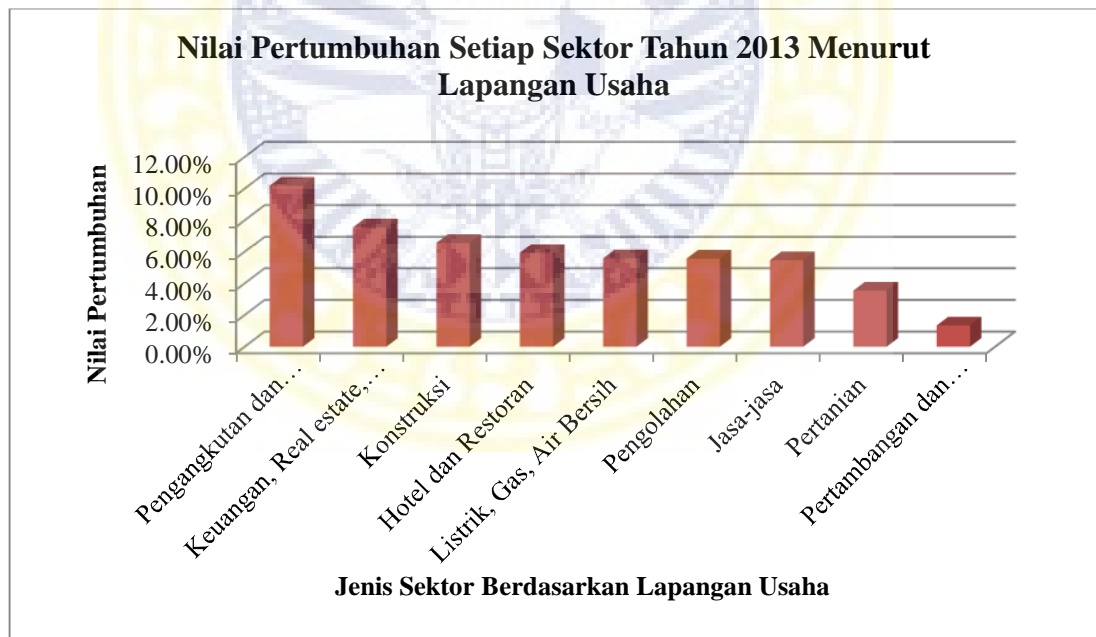


BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Badan Pusat Statistik (BPS) dalam Berita Resmi Statistik No. 16/02/Th. XVII, 5 Februari 2014 melaporkan bahwa perekonomian Indonesia yang diukur melalui PDB (Produk Domestik Bruto) mengalami pertumbuhan pada tahun 2013 sebesar 5,78%. Nilai tersebut menurun dari tahun 2012 yang mencapai 6,23%. Pertumbuhan ekonomi ini terjadi di semua sektor dan tergambar dalam grafik di bawah ini.



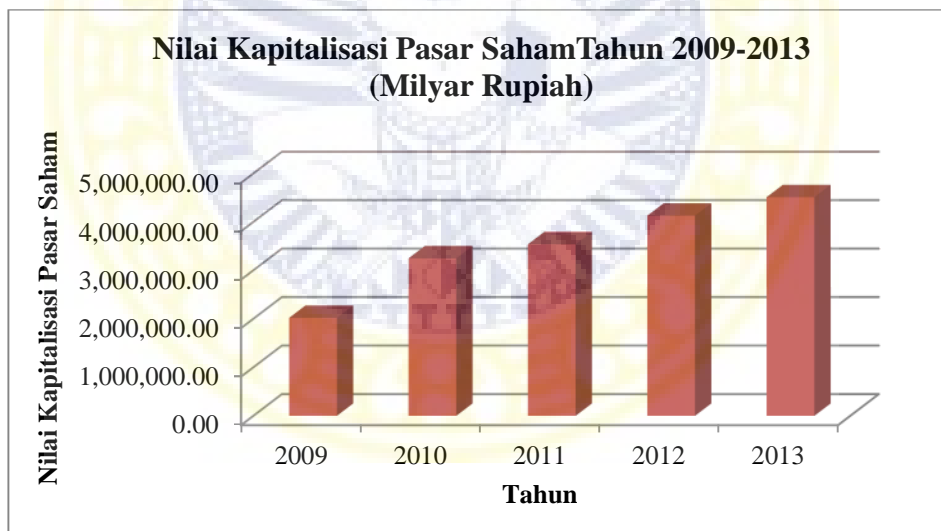
Sumber: Badan Pusat Statistik. 2013. Berita Resmi Statistik No. 16/02/Th. XVII. Jakarta: BPS

Gambar 1.1

Nilai Pertumbuhan Setiap Sektor Tahun 2013 Menurut Lapangan Usaha

Grafik di atas menunjukkan bahwa pertumbuhan tertinggi dimiliki oleh sektor pengangkutan dan komunikasi yang mencapai 10,18%, kemudian diikuti oleh sektor keuangan, real estat, dan jasa perusahaan 7,56%, sektor konstruksi 6,57%, perdagangan hotel dan restoran 5,93%, sektor listrik, gas dan air bersih 5,58%, sektor industri pengolahan 5,56%, jasa-jasa 5,46%, pertanian 3,54%, serta sektor pertambangan dan penggalian sebesar 1,34%.

Pertumbuhan pada sektor keuangan diikuti oleh pertumbuhan investasi di pasar modal. Salah satu indikator yang menggambarkan peningkatan investasi di pasar modal adalah meningkatnya nilai rata-rata kapitalisasi pasar modal Indonesia selama lima tahun terakhir. Kondisi ini tergambar dalam grafik berikut.



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan. 2013. Statistik Pasar Modal Tahun 2013. Jakarta: OJK

Gambar 1.2

Nilai Kapitalisasi Pasar Saham Indonesia Tahun 2009-2013

Pertumbuhan investasi di pasar modal Indonesia pada tahun 2013 ini menunjukkan aktivitas kehidupan manusia yang menjalankan fungsinya sebagai

khalifah Allah, untuk memanfaatkan dan menjaga segala anugerah yang Allah telah berikan demi kehidupan sekarang maupun di masa mendatang. Semua aktivitas yang dilakukan oleh seorang manusia, khususnya dalam bidang ekonomi memiliki tujuan utama yakni mencapai kesejahteraan hidup, dan bagi seorang muslim, kesejahteraan yang dicapai haruslah berorientasi dunia dan akhirat, yang disebut dengan *falah*. Perintah Allah bagi seorang muslim untuk mencari rezeki dan selalu mengingat Allah tercantum pada QS.Al-Jumuah ayat 10 berikut ini.

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَعَلَّكُمْ
تُفْلِحُونَ ﴿١٠﴾

Faiḏa quḏiyati ṣṣalawātu fa'ntasyirū fil'arḏi wabtagū min faḏli 'llahi waḏkuru 'llaha kaṣi ralla'allakum tuflihūna

“Apabila shalat telah ditunaikan, maka bertebaranlah kamu di Bumi; carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak agar kamu beruntung.” (QS. 62:10, Kementerian Agama Republik Indonesia: 2010, 554)

Ayat di atas menjelaskan bahwa Allah menyuruh umatnya untuk berusaha mencari rezeki demi kelangsungan hidupnya, tanpa harus melalaikan kewajiban utamanya yakni beribadah sebagai hamba Allah SWT. Selain perintah untuk mencari rezeki, perintah Allah untuk melakukan kegiatan investasi secara tersirat juga telah dijelaskan dalam Al-Quran surah Yusuf berikut ini.

قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأْبًا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَأْكُلُونَ ﴿٤٧﴾
ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعٌ شِدَادٌ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ هُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا نُحْصِنُونَ ﴿٤٨﴾

Qāla tazro'una sabu sinina da'aban famā ḥasattum faḏarūhu fī sunbulihi 'illa qālī lammimmā ta'kulūna (47) summa ya'ti mim ba'di ḏalika sab'un syidadun ya'kulna mā qaddamtum lahunna illa qalilan mmimmā tuḥsinūna

“Dia (Yusuf) berkata, ‘Agar kamu bercocok tanam tujuh tahun (berturut-turut) sebagaimana biasa; kemudian apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan di

tangkainya kecuali sedikit untuk kamu makan.” (47) “Kemudian sesudah itu akan datang tujuh (tahun) yang sangat sulit, yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit), kecuali sedikit dari (bibit gandum) yang kamu simpan.”. (48) (QS. 12:47-48, Kementerian Agama Republik Indonesia: 2010, 241).

Makna dari surah tersebut menggambarkan pentingnya kegiatan investasi bagi masa depan seseorang. Tidak seluruh rezeki yang diberikan Allah harus dihabiskan dalam sekali pakai tetapi perlunya menyisihkan sebagian untuk mempersiapkan kebutuhan di masa datang. Ada banyak cara yang dapat dilakukan seorang muslim untuk mempersiapkan kebutuhannya di masa depan. Investasi di pasar modal merupakan salah satu sarana untuk memperoleh keuntungan dan mempersiapkan kebutuhan yang belum terprediksi di masa mendatang.

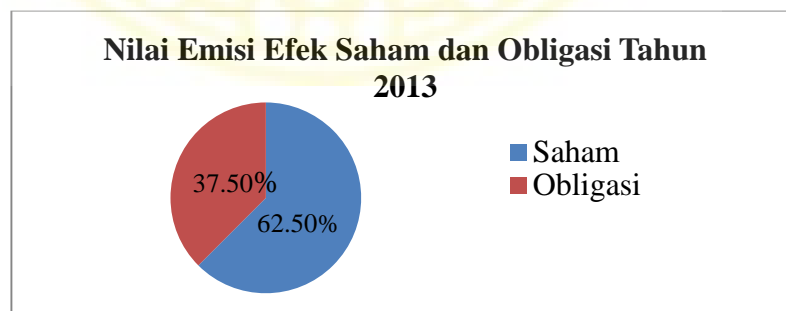
Melihat kembali tujuan investasi yakni untuk memperoleh keuntungan, seperti yang dijelaskan oleh Tandelilin (2000) dalam Huda dan Nasution (2008:7) bahwa investasi merupakan bentuk komitmen seseorang untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang, melalui pengalokasian dana dan sumber daya lainnya di masa sekarang, maka seorang investor harus bisa memilih jenis investasi apa yang paling sesuai serta dianggap mampu mendatangkan keuntungan. Investor harus berupaya untuk memilih investasi dianggap paling efektif dan efisien untuk mewujudkan tujuan investasinya.

Banyak sarana dan instrumen investasi yang bisa dipilih oleh seorang investor untuk mencapai keuntungan yang diinginkan. Dalam Madura, (2008:5) dijelaskan bahwa *Three common types of capital market securities are bonds, mortgages, and stocks which are described in turn.* Tiga sekuritas yang umumnya ada di pasar modal adalah obligasi, hipotek dan saham. Meskipun instrumen

investasi pada pasar modal ada banyak namun secara umum ada tiga yang paling diminati oleh investor. Saham merupakan salah satu instrumen investasi di pasar modal yang paling populer bagi investor dibandingkan jenis instrumen yang lain. Saham menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001:5) yakni,

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah, selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Di pasar modal Indonesia dua efek yang paling sering ditransaksikan adalah saham dan obligasi. Tingginya minat investor untuk berinvestasi pada saham digambarkan dalam data emisi efek saham yang disampaikan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam Statistik Pasar Modal 2013. Nilai emisi efek berupa saham hampir dua kali lipat dibandingkan nilai emisi efek berupa obligasi. Pada tahun 2013, OJK mencatat emisi saham di pasar modal Indonesia mencapai 62,5% sedangkan emisi obligasi hanya 37,5%. Tingginya nilai emisi efek saham dibandingkan obligasi dapat dilihat pada diagram berikut ini.



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan. 2013. Statistik Pasar Modal Tahun 2013. Jakarta: OJK

Gambar 1.3

Nilai Emisi Efek Saham dan Obligasi Tahun 2013

Banyaknya emisi efek berupa saham di pasar modal membuat investor harus cermat dalam memilih saham mana yang paling tepat untuk dipilih sebagai sarana berinvestasi, demi tujuan awal investor, yakni untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Berinvestasi pada saham memiliki kesempatan untuk mendapatkan dua jenis keuntungan yang berupa dividen dan *capital gain*. Dalam Sumanto (2012), keuntungan atau *return* investasi dibagi menjadi dua kelompok yakni *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* adalah dividen yang diperoleh dari laba perusahaan, sedangkan *capital gain* adalah keuntungan yang berasal dari selisih harga jual dan harga beli saham tersebut, akibat meningkatnya ekspektasi investor atas kinerja investasi tersebut.

Dari definisi tersebut, selain mendapatkan keuntungan, investasi pada saham juga memiliki risiko. Risiko yang melekat pada saham berupa *capital loss* yakni rendahnya harga jual dibandingkan harga beli saham, serta risiko investor tidak mendapatkan dividen karena laba yang dimiliki perusahaan penerbit saham tidak mencukupi. Kerugian tidak mendapatkan dividen dan *capital loss* telah dijelaskan dalam Darmadji dan Fakhruddin (2001:8). Kerugian dalam berinvestasi merupakan hal yang wajar terjadi sebab tidak ada konsep *zero risk* dalam Islam, seperti firman Allah berikut.

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ ط وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّأَدَا
تَكْسِبُ غَدًا ط وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ ؕ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ ﴿١٠١﴾

*Inna'llaha 'indahū 'ilmu 'ṣṣā'ati wayunazzilu 'lgaiṣa waya'lamu māfil'arhāmi
wamatadri nafsummaza taksibu gada wama tadri nafsu bi'ayyi arḍi tamutu
'inna'llaha 'alimun khabiru*

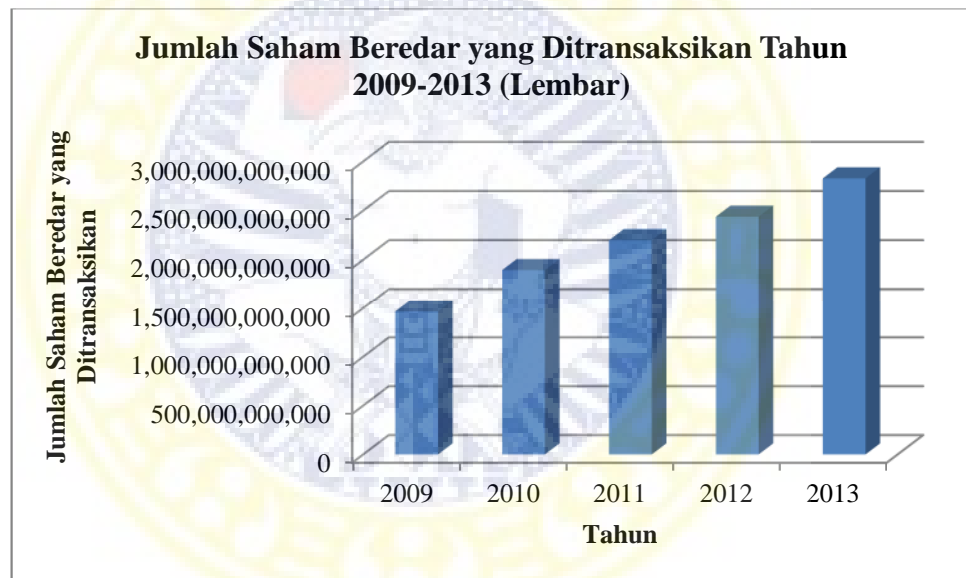
“Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari Kiamat; dan Dia-lah yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana Dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha mengetahui lagi Maha Mengenal.” (QS. 31:34, Kementerian Agama Republik Indonesia: 2010, 414)

Surah tersebut menyiratkan bahwa segala kegiatan manusia pasti memiliki risiko yang tidak dapat dihilangkan 100%. Meskipun tidak semua risiko dapat dihilangkan, tetapi setiap manusia bisa berusaha meminimalisasinya, begitupun yang bisa dilakukan oleh seorang investor saham. Salah satu usaha untuk meminimalisasi risiko investasi pada saham adalah melakukan analisis yang cermat oleh seorang investor.

Analisis saham bukanlah hal mudah yang bisa dilakukan oleh seorang investor karena banyak unsur-unsur yang melekat pada saham. Beberapa unsur penting yang harus diperhatikan oleh investor sebelum memilih saham adalah jumlah saham yang beredar di pasar, harga, jumlah publik yang memiliki saham tersebut serta tingkat likuiditasnya. Unsur likuiditas saham bersifat kompleks karena bisa dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti yang disampaikan oleh Sudana (2008) bahwa faktor-fakto penentu likuiditas saham yaitu *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*).

Unsur jumlah saham yang beredar di pasar modal akan menunjukkan kondisi emiten penerbit saham. Nilai tersebut akan memberi sinyal informasi bagi investor terkait prospek investasinya di masa mendatang, apakah bisa memberi keuntungan atau tidak. Berikut ini adalah kondisi yang menunjukkan banyaknya

saham beredar di pasar modal Indonesia selama lima tahun terakhir. Grafik di bawah ini menggambarkan peningkatan jumlah saham beredar yang ditransaksikan di pasar modal Indonesia. Pada tahun 2013 terdapat peningkatan jumlah saham yang ditransaksikan dibandingkan tahun 2012. Nilai ini memberi informasi tersendiri bagi setiap investor terkait investasi yang akan dilakukannya. Banyaknya lembar saham yang ditransaksikan di dalam pasar modal merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan investasi pada sebuah saham.



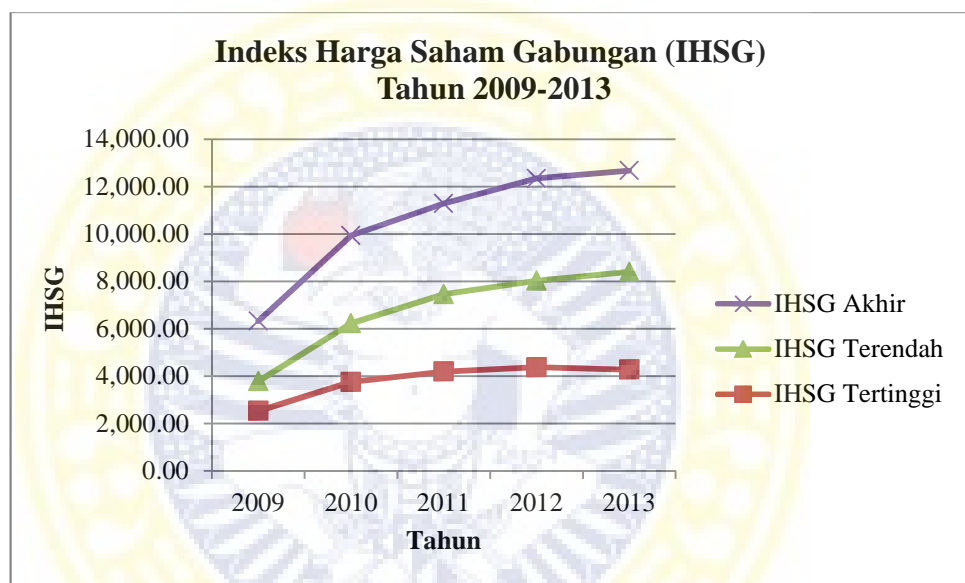
Sumber: Otoritas Jasa Keuangan. 2013. Statistik Pasar Modal Tahun 2013. Jakarta: OJK

Gambar 1.4

Jumlah Saham Beredar yang Ditransaksikan Tahun 2009-2013

Fenomena peningkatan jumlah lembar saham yang ditransaksikan di pasar modal juga diikuti peningkatan harga saham secara keseluruhan yang tercermin dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pentingnya melihat harga saham bagi seorang investor adalah untuk mengetahui saham manakah yang layak untuk

dibeli atau saat kapan saham tersebut harus dijual. Harga saham dalam Mulyana (2011), didefinisikan sebagai nilai saham yang ditimbulkan dari aktivitas perdagangan (diperjualbelikannya saham). Dalam Statistik Pasar Modal Tahun 2013 yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan menunjukkan kenaikan IHSG dalam lima tahun terakhir. Peningkatan harga saham gabungan (IHSG) selama lima tahun terakhir tercermin dalam grafik berikut ini.



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan. 2013. Statistik Pasar Modal Tahun 2013. Jakarta: OJK

Gambar 1.5

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Tahun 2009-2013

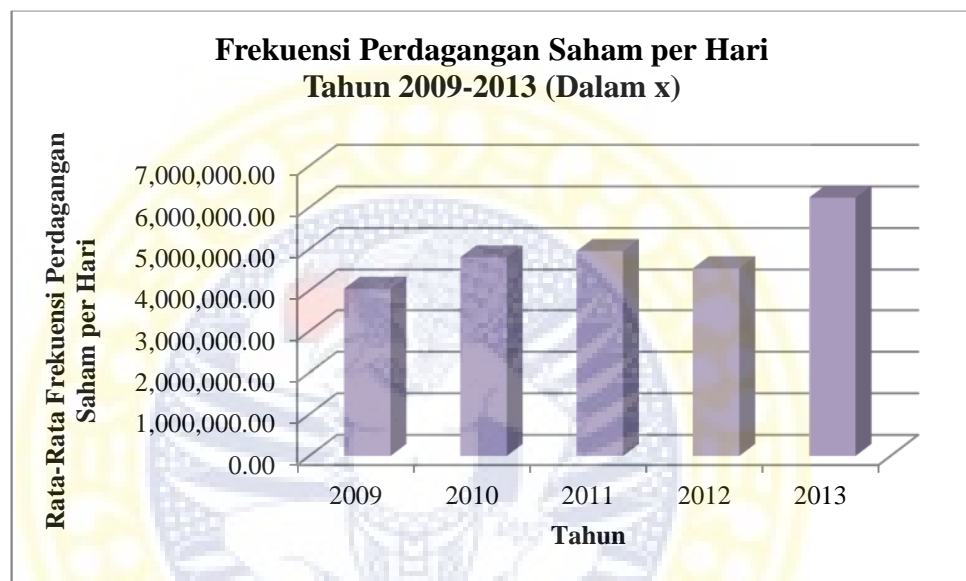
Kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari tahun 2012 ke tahun 2013 mencerminkan kenaikan rata-rata harga semua saham di pasar modal. Seorang investor yang cermat perlu melakukan analisis terkait pertumbuhan IHSG tersebut. Tujuan dari analisis harga saham ini untuk pengambilan keputusan saham manakah yang layak untuk dibeli sebagai pilihan investasi. Nilai kuantitas saham-saham yang ditransaksikan dan dibeli oleh investor publik

mengindikasikan bahwa saham tersebut ditujukan untuk diperjualbelikan bagi investor publik di luar emiten penerbit.

Selain melakukan analisis mengenai jumlah saham beredar, harga saham yang tercatat di pasar modal serta banyaknya saham yang diperjualbelikan di kalangan investor publik, likuiditas saham juga menjadi salah satu unsur utama yang harus diperhatikan oleh seorang investor saham. Seperti yang dijelaskan dalam Madura (2003:3), 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. Pernyataan ini menunjukkan bahwa suatu sekuritas yang memiliki likuiditas baik haruslah bisa dengan cepat terjual tanpa harus mengalami penurunan nilai.

Perlunya analisis likuiditas atas suatu saham membantu seorang investor untuk melakukan penjualan di kemudian hari ketika membutuhkan dana tunai. Hal inilah yang membuat investor lebih menyukai saham yang memiliki likuiditas baik. Memilih saham yang likuid dapat dilihat melalui beberapa faktor, salah satunya melalui volume transaksi atau berapa kali jumlah saham ditransaksikan dalam periode tertentu. Pernyataan ini didukung oleh pemaparan Reilly dan Brown (2003:347), yang menyatakan bahwa likuiditas saham bisa ditentukan dari besarnya volume perdagangan saham yang bisa diukur melalui jumlah saham beredar ataupun nilai dari transaksi yang dilakukan. Selain itu rentang perbedaan harga saham ketika dibeli dan dijual, harga tiap lembar saham yang masuk di pasar serta jumlah pemilik dari saham tersebut juga menjadi variabel penting dalam mengukur likuiditas saham di pasar.

Melalui grafik volume transaksi perdagangan saham selama lima tahun terakhir berikut ini dapat dilihat tingkat likuiditas saham-saham di pasar modal Indonesia. Tingginya volume transaksi saham dalam lima tahun terakhir membantu investor untuk melihat secara cermat saham-saham mana yang likuid di pasar modal yang dapat dijadikan pilihan berinvestasi.



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan. 2013. Statistik Pasar Modal Tahun 2013. Jakarta: OJK

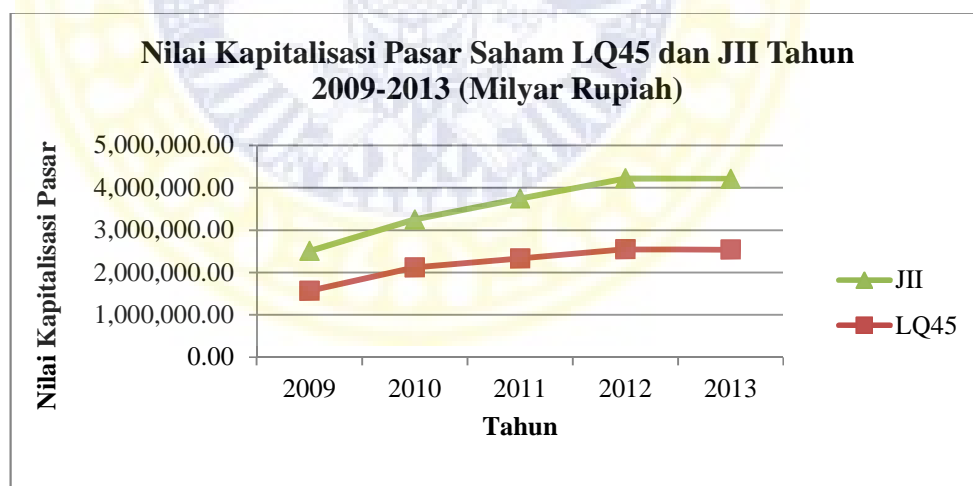
Gambar 1.6

Frekuensi Perdagangan Saham per Hari Tahun 2009-2013

Menganalisis likuiditas saham tidak bisa dilepaskan dari jenis saham yang akan dipilih untuk dijadikan pilihan investasi. Pasar modal Indonesia memiliki beragam jenis saham yang dikelompokkan dalam beberapa indeks saham. Dalam Bursa Efek Indonesia, melalui *website* resminya di www.idx.co.id dijelaskan bahwa indikator untuk menentukan anggota sebuah indeks saham yakni dengan melihat kapitalisasi pasar dan likuiditasnya. Salah satu indeks saham yang tercatat di pasar modal Indonesia adalah *Jakarta Islamic Index* (JII). JII merupakan

kumpulan saham-saham yang telah memenuhi syarat sebagai saham syariah. Di dalam JII terdapat 30 jenis saham yang dalam satu tahun mengalami pembaharuan sebanyak dua kali.

Saham-saham yang masuk dalam JII merupakan saham dengan kapitalisasi pasar yang tinggi. Dalam Statistik Pasar Modal Indonesia 2013, hanya saham JII yang tercantum dalam perbandingan dengan LQ45. Seperti yang kita ketahui bahwa saham-saham yang tergabung dalam LQ45 merupakan saham-saham unggulan dengan kapitalisasi besar. Dalam Mulyana, (2011) dijelaskan bahwa Bursa Efek Indonesia memiliki indeks LQ45 yang berisi 45 perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi. Dari 45 saham yang masuk dalam indeks LQ45, 30 di antaranya merupakan anggota saham JII. Berikut adalah grafik yang menunjukkan tingginya nilai kapitalisasi pasar tahun 2013 antara JII dengan IHSG.



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan. 2013. Statistik Pasar Modal Tahun 2013. Jakarta: OJK

Gambar 1.7

Nilai Kapitalisasi Pasar Saham LQ45 dan JII Tahun 2009-2013

Setelah melihat tingginya nilai kapitalisasi pasar saham-saham JII dan sebagian besar anggota saham JII merupakan anggota LQ45, maka menarik untuk dilakukan analisis terkait likuiditas saham-saham perusahaan anggota JII. Penggunaan fenomena mengenai jumlah saham beredar, harga saham serta persentase saham publik untuk mengukur likuiditas saham JII akan membuat penelitian ini semakin menarik. Penelitian terkait likuiditas saham JII juga mengandung keunikan karena didukung unsur syariah yang melekat pada saham tersebut.

1.2 Rumusan Masalah

Dari latar belakang yang telah disebutkan sebelumnya, maka rumusan masalah yang disusun dalam penelitian ini adalah:

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?

1.3 Tujuan Penelitian

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

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Investor

Penelitian ini memberikan informasi bagi investor mengenai pengaruh dari jumlah saham beredar, harga saham dan persentase saham publik terhadap likuiditas saham. Informasi tersebut membantu investor untuk menentukan dan memilih saham yang likuid.

2. Bagi Emiten

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh emiten sebagai referensi atau salah satu acuan ketika hendak menerbitkan saham, dengan memperhatikan unsur jumlah saham yang akan diedarkan, harga saham dan persentase saham publik yang diinginkan, serta mempertimbangkan kemampuan likuiditas dari saham yang akan diterbitkan.

3. Bagi Dunia Pendidikan

Hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu referensi dalam dunia pendidikan, khususnya dalam bidang manajemen keuangan dan manajemen keuangan Islam, terkait pengaruh dari jumlah saham beredar, harga saham dan persentase saham publik terhadap likuiditas saham.

4. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat digunakan oleh peneliti sebagai salah satu referensi ketika hendak melakukan penelitian yang berkaitan dengan likuiditas saham. Melalui penelitian ini diharapkan akan ada penelitian selanjutnya yang lebih disempurnakan.

1.5 Sistematika Penulisan

Skripsi ini dibagi menjadi lima bab, yaitu:

BAB 1: PENDAHULUAN

Bab ini mengandung pendahuluan penulisan skripsi, yang meliputi latar belakang masalah yang diteliti, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB 2: TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini dijelaskan mengenai landasan pustaka yang digunakan peneliti untuk mendukung penelitiannya. Landasan pustaka ini meliputi pengertian jumlah saham beredar, harga saham, persentase saham publik, dan likuiditas saham. Selain itu juga diberikan pemaparan dalam perspektif Islam-nya seperti dasar syariah dalam bermuamalah, saham dalam Islam, investasi dalam perspektif syariah, pasar modal syariah, sampai regulasi terkait saham dalam pandangan Islam. Pada bab ini juga terdapat hubungan setiap variabel terikat dengan variabel bebas, penelitian terdahulu, hipotesis penelitian, model analisis serta kerangka berpikir. Bab 2 ini secara umum berisi

konsep-konsep yang mampu menguatkan tujuan penelitian yang hendak dilakukan peneliti.

BAB 3: METODE PENELITIAN

Bab ini meliputi pendekatan penelitian yang digunakan peneliti, identifikasi variabel dependen dan variabel independen, definisi operasional masing-masing variabel, jenis dan sumber data, populasi, sampel, prosedur pengumpulan data, dan teknik analisis yang meliputi sejumlah uji statistik.

BAB 4: HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab empat berisi gambaran umum subjek dan objek penelitian, deskripsi hasil penelitian, analisis model, pembuktian hipotesis yang telah disusun peneliti, serta pembahasan hasil penelitian.

BAB 5: SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi simpulan yang diperoleh dari penelitian yang telah dilakukan, serta saran yang digunakan untuk penelitian selanjutnya.